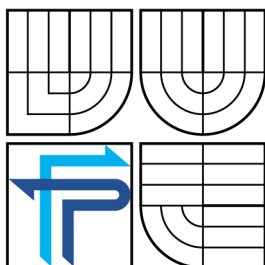


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF COMPANY FINANCIAL PREFORMANCE AND PROPOSALS FOR ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

MARTINA KÁČEROVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. ROMANA NÝVLTOVÁ, Ph.D.

BRNO 2007

LICENČNÍ SMLOUVA

POSKYTOVANÁ K VÝKONU PRÁVA UŽÍT ŠKOLNÍ DÍLO

uzavřená mezi smluvními stranami:

1. Pan/paní

Jméno a příjmení: Martina Káčerová

Bytem: Čejkovická 13, Brno

Narozen/a (datum a místo): 20. března 1985 v Brně

(dále jen „autor“)

a

2. Vysoké učení technické v Brně

Fakulta podnikatelská

se sídlem Kolejní 2906/4, 612 00 Brno

jejímž jménem jedná na základě písemného pověření děkanem fakulty:

Ing. Pavel Svirák, Dr., ředitel Ústavu financí

(dále jen „nabyvatel“)

Čl. 1

Specifikace školního díla

1. Předmětem této smlouvy je vysokoškolská kvalifikační práce (VŠKP):

- ☐ disertační práce
- ☐ diplomová práce
- ☐ bakalářská práce
- ☐ jiná práce, jejíž druh je specifikován jako

.....

(dále jen VŠKP nebo dílo)

Název VŠKP: Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Vedoucí/ školitel VŠKP: Ing. Romana Nývltová, Ph.D.

Ústav: financí

Datum obhajoby VŠKP: červen 2007

VŠKP odevzdal autor nabyvateli v*:

- ☐ tištěné formě – počet exemplářů 1
- ☐ elektronické formě – počet exemplářů 1

* hodící se zaškrtněte

2. Autor prohlašuje, že vytvořil samostatnou vlastní tvůrčí činností dílo shora popsané a specifikované. Autor dále prohlašuje, že při zpracovávání díla se sám nedostal do rozporu s autorským zákonem a předpisy souvisejícími a že je dílo dílem původním.
3. Dílo je chráněno jako dílo dle autorského zákona v platném znění.
4. Autor potvrzuje, že listinná a elektronická verze díla je identická.

Článek 2

Udělení licenčního oprávnění

1. Autor touto smlouvou poskytuje nabyvateli oprávnění (licenci) k výkonu práva uvedené dílo nevýdělečně užít, archivovat a zpřístupnit ke studijním, výukovým a výzkumným účelům včetně pořizování výpisů, opisů a rozmnoženin.
2. Licence je poskytována celosvětově, pro celou dobu trvání autorských a majetkových práv k dílu.
3. Autor souhlasí se zveřejněním díla v databázi přístupné v mezinárodní síti
 - ☐ ihned po uzavření této smlouvy
 - ☐ 1 rok po uzavření této smlouvy
 - ☐ 3 roky po uzavření této smlouvy
 - ☐ 5 let po uzavření této smlouvy
 - ☐ 10 let po uzavření této smlouvy(z důvodu utajení v něm obsažených informací)
4. Nevýdělečné zveřejňování díla nabyvatelem v souladu s ustanovením § 47b zákona č. 111/ 1998 Sb., v platném znění, nevyžaduje licenci a nabyvatel je k němu povinen a oprávněn ze zákona.

Článek 3

Závěrečná ustanovení

1. Smlouva je sepsána ve třech vyhotoveních s platností originálu, přičemž po jednom vyhotovení obdrží autor a nabyvatel, další vyhotovení je vloženo do VŠKP.
2. Vztahy mezi smluvními stranami vzniklé a neupravené touto smlouvou se řídí autorským zákonem, občanským zákoníkem, vysokoškolským zákonem, zákonem o archivnictví, v platném znění a popř. dalšími právními předpisy.
3. Licenční smlouva byla uzavřena na základě svobodné a pravé vůle smluvních stran, s plným porozuměním jejímu textu i důsledkům, nikoliv v tísní a za nápadně nevýhodných podmínek.
4. Licenční smlouva nabývá platnosti a účinnosti dnem jejího podpisu oběma smluvními stranami.

V Brně dne:

.....
Nabyvatel

.....
Autor

Abstrakt

Tato bakalářská práce hodnotí finanční situaci společnosti Jihomoravská plynárenská, a. s., v letech 2001 až 2005. Na základě metod finanční analýzy odhaluje hospodaření podniku, a to jak silné, tak i slabé stránky. Obsahuje také návrhy na zlepšení finanční situace v budoucích letech.

Klíčová slova

Finanční analýza, finanční řízení, finanční poměrový ukazatel, analýza trendu, financování majetku, kapitálová struktura, peněžní tok, účetní výkazy, tržní hodnota firmy.

Abstract

This bachelor's thesis evaluates the financial situation of the company Jihomoravská Plynárenská, a. s., between the years 2001 and 2005. It is based on methods of financial analysis which discover both weak and strong points in financial management. It involves proposals for improvements in future years.

Keywords

Financial analysis, financial management, financial ratio, trend analysis, assets financing, capital structure, cash flow, accounting statements, company market value.

Bibliografická citace této práce

KÁČEROVÁ, M. *Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*.
Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2006. 77 s. Vedoucí
bakalářské práce Ing. Romana Nývltová, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne 25. května 2007

.....
Martina Káčerová

Poděkování

Tímto chci poděkovat vedoucí mé bakalářské práce Ing. Romaně Nývtové, Ph.D. za ochotu a odbornou pomoc, kterou mně poskytla při řešení této práce.

Zároveň tímto děkuji společnosti Jihomoravská plynárenská, a. s., za poskytnuté materiály. Zvláštní poděkování patří zejména panu Ing. Milanu Zaoralovi z odboru finančního controllingu za ochotu a odborné konzultace.

Obsah

ÚVOD.....	10
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍL PRÁCE	12
1.1 Energetické hospodářství.....	12
1.2 Odvětví plynárenství.....	12
1.2.1 Plynárenství v České republice.....	12
1.2.2 Skupina RWE	13
1.2.3 Liberalizace trh se zemním plynem	13
1.3 Společnost Jihomoravská plynárenská, a. s.	14
1.3.1 Základní údaje.....	14
1.3.2 Profil a historie společnosti.....	14
1.3.3 Hlavní oblast činností	14
1.3.4 Vlastnická struktura	15
1.3.5 Organizační struktura.....	16
1.3.6 Zákazníci.....	16
1.3.7 Trhy.....	16
1.3.8 Podíl na prodeji zemního plynu v ČR.....	17
1.4 Strategická analýza společnosti	17
1.4.1 Porterův model.....	18
1.4.2 SWOT analýza.....	20
1.5 Vymezení problému a cíl práce	20
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	21
2.1 Finanční analýza	21
2.1.1 Uživatelé finanční analýzy.....	21
2.2 Zdroje dat finanční analýzy	22
2.2.1 Účetní data	22
2.2.2 Srovnatelnost údajů.....	23
2.3 Základní metody finanční analýzy	23
2.4 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů	25
2.4.1 Analýza trendů (horizontální analýza).....	25
2.4.2 Procentní rozbor (vertikální analýza)	25
2.5 Analýza rozdílových ukazatelů.....	25
2.5.1 Čistý pracovní kapitál (net working capital).....	25
2.6 Analýza tokových ukazatelů	26
2.6.1 Analýza cash-flow	26
2.6.2 Analýza tržeb	26
2.6.3 Analýza nákladů	26
2.6.4 Analýza zisku.....	27
2.7 Analýza poměrových ukazatelů.....	28
2.7.1 Ukazatele likvidity	28
2.7.2 Ukazatele zadluženosti	29
2.7.3 Ukazatele aktivity	30
2.7.4 Ukazatele rentability	32
2.7.5 Ukazatele tržní hodnoty	33
2.8 Analýza soustav ukazatelů	34
2.8.1 Pyramidové rozklady	34
2.8.2 Predikční modely budoucí finanční tísně.....	35
3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE	38

3.1	Zhodnocení použitých informačních zdrojů	38
3.2	Analýza soustav ukazatelů	38
3.2.1	Quick test	38
3.2.2	Altmanův index.....	39
3.2.3	Index IN01	39
3.3	Analýza stavových ukazatelů.....	40
3.3.1	Horizontální a vertikální analýza aktiv	40
3.3.2	Horizontální a vertikální analýza pasiv	43
3.4	Analýza tokových ukazatelů	45
3.4.1	Analýza výnosů.....	45
3.4.2	Analýza nákladů	46
3.4.3	Analýza výsledku hospodaření	47
3.4.4	Analýza cash flow	48
3.5	Analýza rozdílových ukazatelů.....	49
3.6	Analýza poměrových ukazatelů.....	50
3.6.1	Srovnávací základna	50
3.6.2	Ukazatele likvidity	50
3.6.3	Ukazatele zadluženosti	51
3.6.4	Ukazatele aktivity	52
3.6.5	Ukazatele rentability	53
3.6.6	Ukazatele tržní hodnoty	54
3.7	Mezipodnikové srovnání	55
3.8	Souhrnné hodnocení finanční situace	56
4	VLASTNÍ NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ	57
4.1	Tempo růstu pohledávek.....	57
4.2	Problematické a nedobytné pohledávky	57
4.3	Zlepšení úspěšnosti při vymáhání pohledávek.....	57
	ZÁVĚR.....	59
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ.....	61
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ	62
	SEZNAM TABULEK	63
	SEZNAM GRAFŮ	64
	SEZNAM PŘÍLOH	65
	PŘÍLOHY	66

Úvod

Za základní cíl podnikání se obecně považuje zvyšování zisku a tržní hodnoty podniku v delším časovém horizontu. Úspěch podnikání závisí na mnoha činitelích, z nichž jeden z nejdůležitějších je lidský faktor. Právě zaměstnanci – ať ti řadoví či top management – nesou odpovědnost za přijatá rozhodnutí a tím jim leží v rukou současný i budoucí úspěch celé firmy.

K dosažení úspěchu je potřebná dobrá orientace v ekonomické prostředí, v němž se podnik nachází. Je nutné neustále sledovat vývoj všech okolních vnějších faktorů a správně se těmto trendům přizpůsobovat. Důležitým krokem je také poznání vnitřního hospodaření a případných nedostatků. Vnitřní i vnější analýza je následně podkladem pro úspěšný strategický rozvoj.

Ke správnému posouzení finanční situace podniku je třeba mít přístup k mnoha informacím. K nejdůležitějším pramenům patří účetnictví. Zpracování účetních dat nemůže končit vyhotovením účetních výkazů, je nutné pochopit vzájemné souvislosti mezi jednotlivými položkami a pozornost je nutné zaměřit také na klienty, dodavatele, konkurenty, trhy, atd. Jedním z nástrojů, který pomáhá odpovědět na řadu otázek souvisejících s pohybem a řízením kapitálu je finanční analýza.

Finanční analýza zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob jejich financování, solventnost, likviditu a další rysy podnikových financí. Představuje jak ohodnocení minulosti, tak současnosti a následný odhad předpokládaného budoucího vývoje. Základem finanční analýzy je výpočet a interpretace finančních poměrových ukazatelů. V této souvislosti je však důležité, aby byla zachována srozumitelnost celé analýzy. Výběr ukazatelů by tedy neměl obsahovat všechny možné typy, ale pouze ty, které jsou podstatné pro pochopení finanční situace daného podniku.

Ve své bakalářské práci se budu zabývat zhodnocením finanční situace Jihomoravské plynárenské, a. s., a to v letech 2001 až 2005. Tato společnost patří mezi

největší regionální plynárenské společnosti v České republice. Hlavním jejím posláním je zásobování zákazníků v Jihomoravském kraji zemním plynem a poskytování profesionálních služeb souvisejících s dodávkou této energie. Potřebné informace pro posouzení finanční situace budu čerpat především z výročních zpráv z let 2001 až 2005.

Nejdříve se zaměřím na popis odvětví, ve kterém Jihomoravská plynárenská, a. s., působí včetně poskytnutí podrobnějších informací o firmě. Dalším krokem bude samotná finanční analýza provedená na základě získaných teoretických poznatků, která bude podkladem pro komplexní zhodnocení finanční situace. Výstupem celé práce bude ucelený přehled o vývoji hospodaření během daných pěti let včetně návrhů na zlepšení případných nedostatků.

U finanční analýzy využiji ukazatele likvidity, zadluženosti, rentability, využití aktiv a ukazatele tržní hodnoty. Nelze opomenout také význam horizontální a vertikální analýzu výkazů a dále modelů, které umožňují souhrnné hodnocení finanční situace – Altmanův index, index IN a Quick test.

1 Vymezení problému a cíl práce

1.1 Energetické hospodářství

Energetické hospodářství je významným systémem národního hospodářství každého státu. Je tvořeno odvětvími jako elektroenergetika, plynárenství, uhelný průmysl, těžba uranu, zpracování uranové rudy a teplárenství. V některých státech má také velký význam těžba a zpracování ropy.

1.2 Odvětví plynárenství

Plynárenství je členěno na výrobu zemního plynu, jeho distribuci a obchod. Spolehlivé fungování tohoto odvětví má významný vliv na fungování ostatních sektorů ekonomiky. Zemní plyn je jedním z důležitých vstupů podniků, ovlivňuje ceny jejich výstupů a celkovou konkurenceschopnost. Trh se zemním plynem je klasickým cyklickým odvětvím. Je zde patrná závislost na změnách hospodářského cyklu a na střídání ročních období.

1.2.1 Plynárenství v České republice

Plynárenství v České republice se zásadně odlišuje od odvětví elektroenergetiky a teplárenství, a to tím, že se jedná o trh, který je téměř stoprocentně závislý na cizích zdrojích. Vlastní zdroje zemního plynu v ČR tvoří méně než 1 % domácí spotřeby. Jedná se především o těžbu zemního plynu na jižní Moravě. Je tedy nutné zemní plyn dovážet, převážnou většinou z Ruska prostřednictvím firmy Gazexport a menší měrou z Norska. Česká republika je důležitou spojnici mezi východní Evropou, Ruskem a západní Evropou (Německo, Francie), to je dáno tím, že přes naše území vede „Tranzitní plynovod“ spojující ruská těžební pole s odběrateli na západě.

Český plynárenský trh tvoří:

- přepravní společnost *RWE Transgas, a .s. (RWE TG)*

- osm regionálních distribučních společností

Pražská plynárenská, a. s. (PP),

Středočeská plynárenská, a. s. (STP),

Jihočeská plynárenská, a. s. (JČP),

Severočeská plynárenská, a. s. (SČP),

Západočeská plynárenská, a. s. (ZČP),

Východočeská plynárenská, a. s. (VČP),

Jihomoravská plynárenská, a. s. (JMP),

Severomoravská plynárenská, a. s. (SMP).

Plynárenské odvětví se řídí zákonem č. 458/2000 Sb., o podmínkách a výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů, který nabyl účinnosti 1. ledna 2001.

1.2.2 Skupina RWE

RWE je třetí největší evropskou energetickou skupinou se sídlem v Německu. Hlavními trhy jsou Německo, Velká Británie, střední a východní Evropa. Energií a vodou zásobuje celkem 44 milionů zákazníků.

Dne 16. května 2002 se RWE AG stala majoritním vlastníkem společnosti Transgas, a. s., a všech distribučních společností vyjma Pražské a Jihočeské plynárenské, a. s. Tím byl završen dosud největší privatizační projekt v evropském plynárenství.

1.2.3 Liberalizace trh se zemním plynem

Postupné otevírání trhu v České republice bylo nastaveno ve třech krocích. Oprávněnými zákazníky, kteří si mohou zvolit dodavatele plynu, se tak postupně stali:

- od 1. ledna 2005 zákazníci s odběrem nad 15 mil. m³/rok,
- od 1. ledna 2006 ostatní skupiny zákazníků s výjimkou domácností,
- od 1. ledna 2007 všichni zákazníci včetně domácností → úplné otevření trhu.

1.3 Společnost Jihomoravská plynárenská, a. s.

1.3.1 Základní údaje

Obchodní firma:	Jihomoravská plynárenská, a. s.
Sídlo:	Plynárenská 499/1, 657 02 Brno
Právní forma:	akciová společnost
Základní kapitál:	2 687 482 800,- Kč
Datum vzniku:	1. ledna 1994
Identifikační číslo:	49970607
Obor působnosti:	Poskytování služeb v oblasti energií

1.3.2 Profil a historie společnosti

Historie plynárenství v Brně se datuje až do roku 1840 kdy byla uvedena do provozu plynárna pro osvětlení ulic svítiplynem, tzv. "Brněnská společnost pro osvětlování plynem". Bylo rozsvíceno celkem 200 plynových lamp, které nahradily dosud užívané olejové osvětlení.

Akciová společnost Jihomoravská plynárenská, a. s., byla založena Fondem národního majetku, jako jediným zakladatelem, dne 12. 10. 1993 na základě zakladatelské listiny. Do obchodního rejstříku byla zapsána dne 1. ledna 1994. Společnost je od roku 1995 kótována na Burze cenných papírů Praha.

1.3.3 Hlavní oblast činností

Hlavním předmětem podnikání je distribuce a obchod se zemním plynem. Nedílnou součástí je poskytování profesionálních služeb souvisejících s prodejem zemního plynu spočívající v pravidelných kontrolách plynárenského zařízení, v poskytování pohotovostních a dispečerských služeb, v zajišťování informovanosti zákazníků a individuálního řešení jejich požadavků.

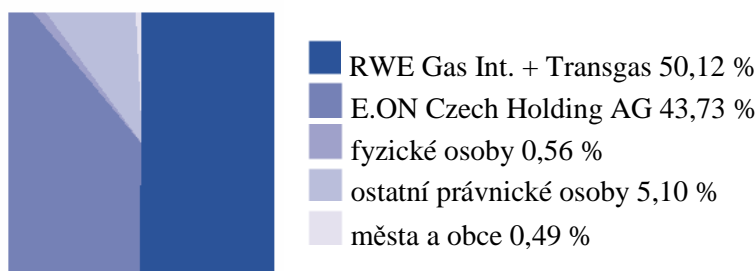
1.3.4 Vlastnická struktura

Základní kapitál zapsaný v Obchodním rejstříku činí 2 687 482 800 Kč a je rozdělen tímto způsobem:

Druh	akcie kmenové		
Podoba	zaknihované		
Jmenovitá hodnota	1 800 Kč		
Forma	na majitele	na jméno	na jméno
Počet kusů	985 409	507 637	1
Celkový objem emise	1 773 736 200 Kč	913 746 600 Kč	1 800 Kč

Tab. 1 Rozdělení základního kapitálu

K 16. 5. 2002 se majoritním vlastníkem stala společnost RWE. Druhým nejvýznamnějším akcionářem zůstal taktéž zahraniční investor E.ON Czech Holding AG. K 31. 12. 2006 byla ve společnosti následující struktura:



Graf č. 1 Struktura akcionářů k 31. 12. 2006

Zdroj: www.rwe-jmp.cz/jmp.cz/o_nas/akcionarum/vlastnicka_struktrura/akcionari_2006_12_31.html

Mezi veřejností je umístěno 91 848 akcií, což představuje 6,15 % základního kapitálu. Od února 2005 má společnost povolení k veřejnému obchodování s akciemi.

Struktura propojení v rámci RWE je uvedena v příloze č. 1 Schéma propojení a ovládání společností v rámci RWE k 31.prosinci 2005.

1.3.5 Organizační struktura

Od 1. ledna 2007 došlo v rámci unbundlingu¹ k zásadní změně v organizační struktuře společnosti. Vznikla dceřiná společnost JMP Net, s. r. o., která převzala v plném rozsahu distribuci zemního plynu zajišťovanou do té doby akciovou společností Jihomoravská plynárenská (ta se nadále zabývá pouze obchodem se zemním plynem).

Nová organizační struktura JMP, a. s., viz. *příloha č. 2 Organizační struktura s počty plánovaných míst.*

1.3.6 Zákazníci

Společnost v roce 2005 zaznamenala zvýšený zájem zákazníků o zemní plyn. Nejvyššího nárůstu bylo dosaženo v kategorii domácností, kde došlo ke zvýšení o 4 125. Celkem byl v roce 2005 zemní plyn společností JMP, a. s., dodáván 627 788 zákazníkům v následující struktuře:

- 586 738 zákazníků z kategorie *domácnost*,
- 38 840 zákazníků z kategorie *maloodběratel*,
- 2 210 zákazníků z kategorie *velkoodběratel a střední odběratel*.

1.3.7 Trhy

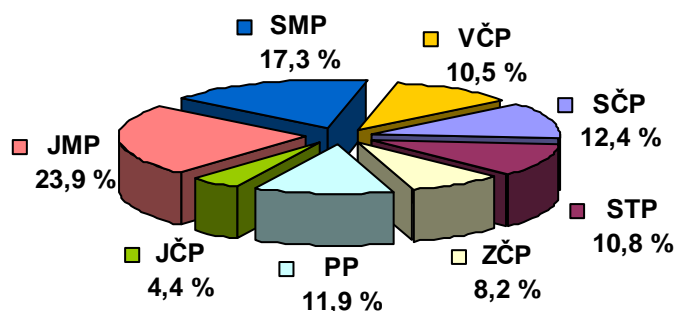
Jihomoravská plynárenská, a. s., je největší regionální distribuční společností v České republice. Zabezpečuje dodávku zemního plynu zákazníkům v krajích Jihomoravském, Zlínském, Vysočina a částečně i Olomouckém, Pardubickém a Jihočeském.

¹ Unbundling představuje jeden z nezbytných organizačních předpokladů k dokončení liberalizace trhu, kdy na základě aplikace evropských směrnic do české legislativy došlo k účetnímu a právnímu oddělení distribuce zemního plynu od obchodních činností. Tím se oddělily regulované a neregulované činnosti, což zajistí nediskriminační přístup všem účastníkům trhu se zemním plynem a také možnost vstupu nové konkurence.

Ve svém regionu působnosti má společnost celkem 1520 obcí. K 31. 12. 2005 bylo plynofikováno 1368 obcí, což představuje 90 % z celkového počtu.

1.3.8 Podíl na prodeji zemního plynu v ČR

JMP, a. s., v roce 2005 nakoupila 24 001 350 MWh zemního plynu, což představuje 24 % z celkem nakoupeného množství v České republice. Hlavním dodavatelem je akciová společnost RWE Transgas s podílem 97,8 %. Zbytek je dodáván od regionálních producentů jako jsou Moravské naftové doly a České naftařské společnosti, s. r. o.



SMP – Severomoravská plynárenská, a. s.

VČP – Východočeská plynárenská, a. s.

SČP – Severočeská plynárenská, a. s.

STP – Středočeská plynárenská, a. s.

ZČP – Západočeská plynárenská, a. s.

PP – Pražská plynárenská, a. s.

JČP – Jihočeská plynárenská, a. s.

JMP – Jihomoravská plynárenská, a. s.

Graf č. 2 Podíl na prodeji zemního plynu v ČR v roce 2005

1.4 Strategická analýza společnosti

Vlivy vnějších i vnitřních faktorů hrají důležitou roli při tvorbě strategických cílů podniku, proto je nezbytné věnovat pozornost jejich rozboru a nepodcenit jejich význam. Je hned několik možných přístupů jak analyzovat okolí podniku. Níže je uvedena Porterova a SWOT analýza JMP, a. s.

1.4.1 Porterův model

Autorem tohoto modelu je harvardský profesor *Michael Porter*. Zaměřuje se na oborové konkurenční prostředí podniku. Konkurenční tlak v okolí JMP, a. s., ovlivňují následující faktory: (2)

a) Vyjednávací síla zákazníků

Zákazníci z kategorie domácností mají pouze malou vyjednávací sílu. Z tohoto pohledu jsou zajímavější tzv. *klíčoví technologičtí zákazníci*, kde je patrný nátlak na ceny plynu se snahou snižování celkových nákladů, což souvisí s problémem, že ne všichni zákazníci z této kategorie jsou schopni promítnou rostoucí ceny zemního plynu do cen svých výrobků. Vzhledem k tomu, že klíčoví zákazníci mají poměrně značný podíl na celkových tržbách, jejich vyjednávací síla postupně roste. Dá se rovněž očekávat, že se zvýší počet těchto zákazníků společně s rozvojem celého regionu.

b) Vyjednávací síla dodavatelů

Hlavním dodavatelem je RWE Transgas, a. s., která řídí aktivity skupiny RWE v ČR a zásobuje všechny distribuční společnosti. Dodavatel je zároveň majoritním vlastníkem JMP, a. s., čímž je dána jeho velká vyjednávací síla. V této oblasti pravděpodobně v budoucnu nenastanou žádné zásadní změny, pouze vyjednávání nových obchodních podmínek a prohlubování spolupráce s RWE Transgas, a. s.

c) Hrozba vstupu nových konkurentů

Liberalizace trhu umožňuje vstup nových konkurentů. Ti však musí být schopni přepravit zemní plyn na hranice České republiky, mít licenci na jeho prodej, zkušenosti se zemním plynem a znát fungování trhu. Je patné, že velcí průmysloví zákazníci začínají navazovat kontakty s eventuelními dalšími dodavateli jako Wingas či

Oberösterreichische Ferngas. Jak uvedl Ulrich Jobs², v rozhovoru pro Hospodářské noviny, větší konkurenci lze očekávat, až se místní trh více přiblíží západoevropskému a zvýší se výnosy.

d) Hrozba substitutů

Zemní plyn je používán zejména k technologickým účelům a k vytápění. Přechod k jiným substitutům hrozí nejvíce u tepláren a domácností, které plyn používají pouze k vytápění a z důvodu úspor mnohdy přechází z plynu na dřevo. Hlavním důvodem je vysoká cena zemního plynu. Je dražší než dřevo, topné oleje a přibližně stejně drahý jako elektřina. I když ceny těchto substitutů porostou, dá se očekávat, že stále zůstanou pod cenou zemního plynu, kterou negativně ovlivňují vysoké ceny ropy. Na druhou stranu zemní plyn je ekologický a pohodlný zdroj energie s nízkým dopadem na životní prostředí. Toho si je vědoma i vláda, která hodlá zavést ekologickou daň³.

e) Rivalita firem působících na daném trhu

Ve svém regionu má společnost tři hlavní konkurenty – Wingas, Wemex a Moravské naftové doly. Všechny se zaměřují spíše na technologické zákazníky a je patrné intenzivní úsilí o jejich přetáhnutí s nabídkou lepší ceny. Přesto si i nadále Jihomoravská plynárenská drží post přirozeného monopolu. Trh se zemním plynem je velmi lukrativním oborem a rivalita v tomto oboru – obdobně jako konkurence (viz. výše) – poroste až v okamžiku zvýšení marží.

² Předseda představenstva RWE Power a člen představenstva mateřské společnosti RWE AG. Od května 2004 do dubna 2007 zastával post předsedy představenstva RWE Transgas. Ve skupině pracuje již 29 let. Zdroj: http://www.rwe.cz/rwe.cz/press_centrum/napsali_o_nas/2005/2005_04_26.html

³ Ekologická daňová reforma, jejíž první fázi musí Česká republika začít zavádět od ledna 2008, přinese asi desetiprocentní zdražení cen uhlí. Ceny plynu podle ministra životního prostředí Martina Bursíka vzrostou asi o 35 haléřů na metr krychlový a elektřiny asi o tři haléře na kilowatthodinu.

1.4.2 SWOT analýza

SWOT analýza slouží jako podklad při formulaci strategických cílů a rozvojových směrů podniku. Její součástí je analýza silných, slabých stránek, příležitostí i hrozeb, kterým je společnost vystavena. Níže uvedená tabulka uvádí rozbor těchto stránek v případě JMP, a. s.

Silné stránky (Strengths)	Slabé stránky (Weaknesses)
<ul style="list-style-type: none">▪ Plyn – ekologická energie budoucnosti▪ Vysoký stupeň plynofikace▪ Spolehlivost a bezpečnost dodávek▪ Vysoké technické know-how▪ RWE je jedničkou na trhu v ČR▪ Silné regionální zastoupení▪ Vysoká bezpečnost dodávek▪ Motivovaní pracovníci obchodu	<ul style="list-style-type: none">▪ Neúplné zaměření na zákazníky▪ Slabá image▪ Pouze podmíněná konkurenceschopnost▪ Chybějící produkty
Příležitosti (Opportunities)	Ohrožení (Threats)
<ul style="list-style-type: none">▪ Dynamický růstový trh s plynem v ČR (rozšíření sítě)▪ Silné vázání zákazníků novými produkty a službami▪ Vybudování segmentu obchodních zákazníků▪ Snižování nákladů na údržbu sítí▪ Vyšší rozsah outsourcingu▪ Prohlubování komunikace s RWE a s vládou▪ Spojovací plynovod do Rakouska	<ul style="list-style-type: none">▪ Stagnující obrat▪ Vstup třetích subjektů na trh▪ Vývoj cen uhlí, olej (hrozba substitutů)▪ Ztráty zákazníků▪ Odchod klíčových zaměstnanců ke konkurenci

Tab. 2 SWOT analýza

1.5 Vymezení problému a cíl práce

Hlavním cílem této bakalářské práce je objektivní zhodnocení finanční situace společnosti Jihomoravská plynárenská, a. s., během let 2001 až 2005. Pomocí analýzy účetních výkazů posoudím finanční zdraví podniku včetně vývoj nejdůležitějších ukazatelů v čase. Na základě těchto výsledků navrhnou možná opatření, která povedou k odstranění případných nedostatků.

2 Teoretická východiska práce

Hlavním nástrojem ke správnému posouzení ekonomické situace podniku je finanční analýza. V této části se proto zaměřím na popis základních metod finanční analýzy, které budou následně použity při samotné analytické části.

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza se zaměřuje na komplexní rozbor všech složek, které ovlivňují celkové hospodaření podniku. Jedním ze základních kroků je výpočet jednotlivých finančních ukazatelů přes platební schopnost až po efektivnost hospodaření s majetkem, zkoumání vývojových trendů v čase a v neposlední řadě také porovnávání vzájemných souvislostí a vztahů mezi těmito ukazateli. (1)

Závěry finanční analýzy včetně ohodnocení silný a slabých stránek podniku jsou důležitým podkladem při strategickém rozhodování finančního managementu.

2.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finančního stavu podniku jsou předmětem zájmu nejen manažerů, ale i mnoha dalších subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Uživatelé finančních analýz jsou jednak externí a jednak interní. (9)

Externí uživatelé:

- investoři, akcionáři,
- banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány,
- obchodní partneři
- konkurence,
- široká veřejnost apod.

Interní uživatelé:

- manažeři,
- odboráři,
- zaměstnanci.

2.2 Zdroje dat finanční analýzy

Vstupní data představují nenahraditelnou a klíčovou součást finanční analýzy. Lze je dělit do tří velkých skupin:

- *účetní data* – účetní výkazy, přílohy, výroční zprávy,
- *ostatní data o podniku* – podnikové statistiky, směrnice, zprávy vedoucích pracovníků,
- *externí data* – z ekonomického prostředí podniku (zprávy z odborného tisku, komentáře analytiků, údaje státních orgánů, atd.).

2.2.1 Účetní data

Účetní závěrka je hlavním zdrojem dat pro finanční analýzu a hodnocení majetkové a finanční situace podniku. Má podávat věrný a poctivý obraz o hospodaření podniku. Účetní závěrka se sestavuje ke konci účetního období. Dle zákona o účetnictví ji tvoří:

- *Rozvaha* – uvádí stav majetku a závazků k určitému datu.
- *Výkaz zisku a ztráty (výsledovka, účet zisků a ztrát)* – podává přehled o nákladech a výnosech a výsledku hospodaření.
- *Příloha účetní závěrky* – obsahuje obecné údaje o podniku, používané účetní metody, obecné účetní zásady a způsoby oceňování a odpisování, doplňující údaje k rozvaze a k výkazu zisku a ztrát. U podniků podléhajících auditu je součástí přílohy i přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow) a výkaz o změnách vlastního kapitálu. Blíže o účetní závěrce viz. literatura (9).

Výroční zpráva

Výroční zprávu vyhotovují povinně podniky podléhající auditu. Kromě běžných účetních výkazů a přílohy obsahuje výroční zpráva další důležité informace např. zprávu managementu akcionářům, rozebírá plány na rozvoj a rozšíření firmy, změny

organizace a řízení, anebo chystané změny výrobků a služeb. Další informace mohou podávat přehled o historii finančních výsledků podniku za několik posledních let apod. (1, s. 18)

2.2.2 Srovnatelnost údajů

Pro finanční analýzu má prvořadý význam zajištění srovnatelnosti údajů v účetních výkazech mezi jednotlivými lety. Obsažené ukazatele musí mít přesně vymezený obsah. Podniky mohou využít určité volnosti, v postupech účtování, způsobu ocenění, odpisování apod., což je třeba mít na paměti při mezipodnikovém porovnávání účetních výkazů. Je nutné vzít v úvahu, že srovnatelnost jednotlivých ekonomických subjektů je podmíněna především oborem podnikání. (7)

2.3 Základní metody finanční analýzy

Finanční analýza pracuje hned s několika typy ukazatelů, které je vhodné uspořádat dle jejich charakteristiky do několika skupin, ty následně tvoří základní kroky elementární analýzy. (7, s. 236)

Elementární metody

1) Analýza stavových (absolutních) ukazatelů – položek rozvahy

- analýza trendů (horizontální analýza)
- procentní rozbor (vertikální analýza)

2) Analýza rozdílových ukazatelů

- analýza čistého pracovního kapitálu
- analýza čistých pohotových prostředků
- analýza čistého peněžně - pohledávkového finančního fondu

3) Analýza tokových ukazatelů

- analýza cash flow

- analýza tržeb
- analýza nákladů
- analýza zisku

4) Analýza poměrových ukazatelů

- analýza ukazatelů likvidity
- analýza ukazatelů zadluženosti
- analýza ukazatelů aktivity
- analýza ukazatelů rentability
- analýza ukazatelů kapitálového trhu

5) Analýza soustav ukazatelů

- pyramidové rozklady
- QUICKTEST
- Altmanův index finančního zdraví
- indexy IN, apod.

Vyšší metody finanční analýzy

- 1) Matematicko statistické metody – analýza rozptylu, bodové odhady, atd.
- 2) Nestatistické metody finanční analýzy – např. gnostická teorii neurčitých dat (6, s. 25)

V následujícím textu budou popsány základní elementární metody, které jsou velmi rozšířené zejména pro svoji jednoduchost. Stěžejním krokem je výpočet jednotlivých ukazatelů, jejich srovnání s odvětvovými průměry či doporučenými hodnotami a následné posouzení vztahů mezi ukazateli. Výpočty se opírají o základní matematické metody a využívají položek obsažených v účetních výkazech.

2.4 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Stavové ukazatele představují jednotlivé položky aktiv a pasiv zachycené v účetních výkazech. Popisují stav majetku a zdroje jeho krytí ke zvolenému časovému okamžiku. (5)

2.4.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Umožňuje meziroční srovnání změn jednotlivých položek výkazů. Porovnává změny jak v absolutních hodnotách, tak v procentech. Při dostatečném počtu údajů je možné odhadnout trend, který určuje směr a tempo budoucího vývoje.

2.4.2 Procentní rozbor (vertikální analýza)

Základem vertikální analýzy je, že se jednotliví ukazatelé výkazů vyjádří jako procento z určitého celku. Postupuje se v jednotlivých letech od shora dolů, nikdy napříč jednotlivými roky. Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisku a ztrát obvykle velikost tržeb, v rozvaze hodnota celkových aktiv.

2.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení likvidity. Bývají označovány jako fondy finančních prostředků (finanční fondy). Představují rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiva a krátkodobých pasiv. (3)

2.5.1 Čistý pracovní kapitál (net working capital)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy má významný vliv na solventnost firmy. Přebytek krátkodobých aktiv značí, že je podnik likvidní a má dobré finanční zázemí. Velikost tohoto přebytku závisí na aktivitě podniku, tzn. na obratovosti krátkodobých aktiv, ale i na vnějších okolnostech, které představují např. konkurence, daňová legislativa, apod.

Mezi další používané rozdílové ukazatele patří *čisté pohotové prostředky* (sloužící pro sledování okamžité likvidity) a *čistý peněžně-pohledávkový finanční fond*, který je očištěn o nelikvidní zásoby a pohledávky.

2.6 Analýza tokových ukazatelů

Tokové ukazatele informují o změně extenzivních (objemových) ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu. Je třeba provést analýzu komponent cash flow a výkazu zisku a ztrát. (6)

2.6.1 Analýza cash flow

Cash flow tvoří významnou část finanční analýzy, umožňuje zhodnotit reálné finanční toky během sledovaného období a jejich vliv na finanční pozici podniku. Dává odpověď na otázku zda je firma schopna řídit své peněžní toky tak, aby měla v každém okamžiku dostatek pohotových peněžních prostředků. (3, s. 15)

Základní struktura cash flow rozlišuje zpravidla *provozní, investiční a finanční* činnost. Při analýze je třeba se zaměřit na rozbor změn jednotlivých položek, srovnání skutečnosti s plánem a posouzení příčin změn.

2.6.2 Analýza tržeb

Tržby představují peněžní částky, které podnik získá prodejem svých výrobků, zboží a služeb. Za nejdůležitější část analýzy tržeb lze považovat posouzení tempa růstu a vlivů působících na jejich růst. (6)

2.6.3 Analýza nákladů

Analýza nákladů vychází ze strategických cílů podnikatele. Využívá se zejména procentní analýza komponent nákladů (100 % zde představují „náklady celkem“).

„Analyzují se také náklady podle produktů s využitím analýzy kalkulací plných nákladů a zejména analýzy kalkulací neúplných nákladů.“ (6, s. 36)

S náklady souvisí také *analýza bodu zvratu* (Break-Even-Point), která zachycuje vztahy mezi celkovými náklady, tržbami, objemem prodeje a ziskem před zdaněním. Přičemž bod zvratu představuje situaci, v níž se výnosy rovnají nákladům, tzn. provozní zisk (EBIT) je nulový. Blíže viz. literatura (1)

2.6.4 Analýza zisku

Zisk patří mezi základní cíle podnikání. Jeho analýza pomáhá zhodnotit, zda se vyvíjí v souladu s podnikatelskými cíli. Podobně jako u tržeb se zkoumá tempo růstu a vlivy působící na růst zisku.

Zisk lze definovat v různých úrovních (9):

- **EBITDA** – *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*
zisk před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizace
- **EBITD** – *Earnings before Interest, Taxes and Depreciation*
zisk před odečtením úroků, daní a odpisů
- **EBIT** – *Earnings before Interest and Taxes*
zisk před odečtením úroků a daní (provozní hospodářský výsledek)
- **EBT** – *Earnings before Taxes*
zisk před zdaněním
- **EAT** – *Earnings after Taxes*
zisk po zdanění (čistý zisk)

Některé z těchto úrovní se v českých podmínkách běžně neuvádějí, dají se však odvodit z položek výsledovky. Následně je lze použít při výpočtech různě definovaných poměrových ukazatelů.

2.7 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza je nejběžnějším nástrojem finanční analýzy. „Finanční poměrová (někdy též podílová) analýza zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob jejich financování, strukturu nákladů, profitabilitu firmy, její solventnost, likviditu a další rysy jejího finančního života.“ (1, s. 51)

Důležité je uvědomit si, že neexistují obecně platné „normální“ hodnoty ukazatelů a je nesprávné tvrdit, že je nějaký ukazatel dobrý nebo naopak špatný. Blíže viz. (7)

V každé skupině poměrových ukazatelů existuje nepřehledné množství jejich modifikací, které se mnohdy liší jen v nepatrných detailech. V dalším textu je uveden výčet nejpoužívanějších reprezentantů.

2.7.1 Ukazatele likvidity

Vyjadřují schopnost podniku včas dostát svým závazkům. „Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel).“ Do čitatele se dosazují majetkové složky s různou likvidností, tj. přeměnitelností na peníze. (7, s. 292)

a) **Běžná likvidita** (*Current Ratio*) = *oběžná aktiva / krátkodobé dluhy*

Ukazuje kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. V této souvislosti je důležité správná struktura aktiv. Nadměrné zásoby, nedobytné pohledávky, nepatrný stav peněžních prostředků mají špatný vliv na likviditu firmy. (9)

Doporučená hodnota: 1,5 – 2,5

b) **Pohotov likvidita** (*Quick Asset Ratio*) = (*obžn aktiva – zásoby*) / *krtkodob závazky*

Tento ukazatel je oiřtn o zásoby, tzn. o nejméně likvidní st oběžných aktiv. V čitateli se uvažují pouze penžn prostředky, krtkodob cenné papíry a krtkodob pohledávky.

Doporuen hodnota pohotov likvidity je v rozmezích 1 ař 1,5.

c) **Okamžt likvidita** (*Cash-position Ratio*) = *finanční majetek* / *krtkodob závazky*

Mr schopnost podniku platit právě splatn závazky. Do čitatele je mořn dosadit nejen penžn prostředky, ale i jejich ekvivalenty (krtkodob cenné papíry).

Okamžt likvidita se doporučuje mezi 0,2 ař 0,5

2.7.2 Ukazatele zadluřenosti

Udvj vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování tzn. mr rozsah v jak firma pouřv k financování dluhy. Urit víře zadluřen je obvykle pro firmu uřiten. Je růst míře prpvat k celkov rentabilitě a tím i k trřn hodnot firmy, avřak souasn zvyřuje riziko finanční nestability. (9)

a) **Celkov zadluřenost** (*Debt Ratio*) = *cizí kapitál* / *aktiva*

Vyjadruje míru zadluřenosti k celkovm aktivům. Tzn. poměr finančních prostředků, kter vřitel poskytli společnosti. Často bývá označován jako *ukazatel věřitelského rizika*. V zahraniční je za průměrnou hodnotu povařovn interval od 0,30 do 0,50. Volba vhodného poměru mezi vlastními a cizími zdroji vřak závisí na rozhodnutí finančních manařer. (6)

b) kvóta vlastního kapitálu (Equity Ratio) = vlastní kapitál / celková aktiva

Tento ukazatele je často označován také jako *koeficient samofinancování*. Je doplňkem k celkové zadluženosti. Oba ukazatele (jejich součet je roven 1) informují o složení kapitálu podniku.

Převrácená hodnota kvóty vlastního kapitálu vyjadřuje *finanční páku*, kterou lze charakterizovat jako zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím levných cizích zdrojů. (4)

c) úrokové krytí (Interest Coverage) = EBIT / nákladové úroky

Vypovídá o tom, do jaké míry jsou úroky kryty celkově vyprodukovaným ziskem. Všeobecně se uvádí, že úroky by měli být pokryty ziskem minimálně třikrát. „V dobře fungujícím podniku by měl tento ukazatel mít hodnotu 6 až 8.“ (6, s. 57)

d) doba splácení dluhů z CF = (cizí zdroje – finanční majetek) / provozní cash flow

Ukazatel udává po kolika letech by byl podnik schopen při stávající výkonnosti splatit své dluhy. Zahraniční hodnoty – průměr průmyslu 4 roky.

2.7.3 Ukazatele aktivity

Měří jak efektivně firma hospodaří se svými majetkovými složkami. Jinými slovy tedy měří rychlost obratu jednotlivých složek aktiv a vázanost kapitálu v těchto složkách. To úzce souvisí s určitou optimální výší aktiv. Má-li jich firma více než je účelné, vznikají zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Naopak nedostatek aktiv může způsobit, že se firma musí vzdát mnoha potencionálně výhodných podnikatelských příležitostí. (9)

Tyto ukazatele lze konstruovat buď jako:

- **dobu obratu** – informuje o tom, jak dlouho jedna přeměna majetku trvá, jiným slovy po jak dlouhou dobu je majetek v určité formě vázán,
- **počet obrátek** – tzn. kolikrát se obrátí určitý druh majetku za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli (většinou rok).

a) **Obrat celkových aktiv** (*Total Assets Turnover*) = *roční tržby / aktiva*

Měří vytvořené tržby k 1 Kč vložených aktiv. Např. obrat aktiv ve výši 1,5 znamená, že firma vyprodukovala 1,5 Kč tržeb z každé koruny investované do aktiv. Doporučená hodnota: 1,6 až 3,0. Pokud je intenzita využití aktiv nižší než 1,6 nebo oborový průměr, měla by společnost odprodat neefektivní majetek. (6)

Obdobným způsobem lze konstruovat **Obrat dlouhodobého majetku** (roční tržby / stálá aktiva) a **Obrat zásob** (tržby / zásoby)

b) **Doba obratu zásob** (*Inventory Turnover*) = *zásoby / denní tržby*

Odhaduje počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání. Důležité je sledování vývoje ukazatele v čase. Za pozitivní je považován klesající trend ukazatele.

c) **Doba obratu pohledávek** = *obchodní pohledávky / denní tržby*

Udává průměrný počet dní, po něž odběratelé zůstávají dlužní, tj. dobu, která v průměru uplyne mezi prodejem na obchodní úvěr a přijetím peněz. Doba obratu pohledávek je užitečné srovnat s dobou splatnosti faktur. Je-li ukazatel vyšší než doba splatnosti faktur znamená to, že obchodní partneři neplatí faktury včas. (5)

d) **Doba obratu závazků** = *obchodní závazky / denní tržby*

Stanovuje ve dnech dobu, která v průměru uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Je třeba zabezpečit, aby podnik v době splatnosti dluhů byl dostatečně likvidní.

2.7.4 Ukazatele rentability

Měří úspěšnost při dosahování podnikových cílů. Vždy jde o poměr mezi ziskem dosaženým podnikáním a výší zdrojů, jichž bylo užito k jeho dosažení. Velikost rentability zajímá jak vlastníky tak investory. V praxi se používá hned několik modifikací ukazatelů rentability: (1)

a) **Rentabilita vloženého kapitálu** (*Return on Investment*), $ROI = EBIT / \text{celkový kapitál}$

Patří k nedůležitějším indikátorům, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firmy. Vyjadřuje se jako poměr zisku k vloženému kapitálu. Zisk i vložený kapitál lze definovat různými způsoby. Jejich volba závisí na účelu, jemuž má analýza sloužit.

b) **Rentabilita celkových vložených aktiv** (*Return on Assets*), $ROA = \text{čistý zisk} / \text{aktiva}$

ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez pohledu na to z jakých zdrojů jsou financována. „Je-li do čitatele dosazen EBIT (Earnings Before Interest and Tax – zisk před zdaněním a úroky), poté ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv firmy. Tento ukazatel je užitečný při porovnávání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu.“ (9, s. 178)

c) **Rentabilita vlastního kapitálu** (*Return on Equity*), $ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$

Hodnotí výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho akcionáři či vlastníci. Investor požaduje, aby cena, kterou od podniku přijímá za vložený kapitál byla vyšší než cena, kterou by obdržel při jiné formě investování. Musí tedy odpovídat míře investičního rizika.

V případě, že podnik efektivně využívá cizí zdroje, mělo by platit: **$ROE > ROA$** .

d) **Rentabilita tržeb** (*Return on Sales*), $ROS = \text{čistý zisk} / \text{tržby}$

Charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Tržní úspěšnost je podmíněna mnoha faktory, hraje zde roli marketingová strategie, cenová politika, reklama apod.

e) **Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu** (*Return on Capital Employed*)

$$ROCE = (\text{čistý zisk} + \text{nákladové úroky}) / (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál})$$

Používá se k vyjádření významu dlouhodobého investování. „Slouží k prostorovému srovnání firem, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (jako jsou např. vodárny, telekomunikace apod.)“ (9, s. 179)

2.7.5 Ukazatele tržní hodnoty

Zabývají se hodnocením činnosti z hlediska zájmů současných a budoucích akcionářů. Obvykle se s nimi pracuje u společností, které jsou kótovány na burze cenných papírů.

a) **dividenda na akcii** (*Dividend per Share*), $DPS = \text{dividendy za rok} / \text{počet kmenových akcií}$

„Velikost dividend je výsledkem kompromisu mezi potřebou zadržet zisk na uspokojení potřeb podniku a mezi očekáváním akcionářů obdržet peněžní hotovost jako podíl na zisku.“ (7, s. 296)

b) **čistý zisk na akcii** (*Earnings per Share*), $EPS = \text{čistý zisk} / \text{počet vydaných akcií}$

Lze ho též označit jako ukazatel rentability na jednu akcii. Používá se pro porovnání akcií různých společností.

c) **dividendový výnos** (*Dividend Yield*) = $\text{dividenda na akcii} / \text{tržní cena akcie}$

Hlavní motivací k držení akcie je stálý či rostoucí dividendový výnos.

d) **ziskový výnos** (*Earnings Yield*) = čistý zisk na akcii / tržní cena akcie

Pro investora představuje míru rentability vloženého kapitálu.

e) **Poměr tržní ceny k zisku na akcii** (*Price earnings ratio*) *P/E*

Ukazuje kolik jsou investoři ochotni zaplatit za jednu korunu vykazovaného zisku na akcii. Je indikátorem celkového tržního ohodnocení firmy. (1, str. 74)

f) **Poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě** (*market-to-book ratio*)

Je-li ukazatel větší než 1, znamená to, že firma má vyšší tržní hodnotu, než do ní minulí a současní akcionáři vložili a je tedy investory dobře hodnocena. (9, s. 189)

2.8 Analýza soustav ukazatelů

Zatímco výše uvedené ukazatele vypovídají o určité dílčí oblasti hospodaření podniku, modely soustav ukazatelů poskytují podrobnější obraz o celkové finančně-ekonomické situaci.

2.8.1 Pyramidové rozklady

Základní myšlenkou je postupný, rozklad ukazatele na vrcholu pyramidy do dalších dílčích ukazatelů. Zpravidla je na vrcholu ziskovost, která představuje základní cíl podnikání. Je možné ji vyjádřit v podobě ROE nebo ROA.

Du Pont diagram

Rozklad ukazatele ROE byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Vychází z toho, že ROE (rentabilita vlastního kapitálu) je konstruována jako součin tří ukazatelů: *obratu celkových aktiv*, *rentability*

tržeb a působení *finanční páky*. Pomocí rozboru ukazatelů v diagramu lze pak dojít k závěru kam je nutné zaměřit úsilí, aby se zvýšila rentabilita. (1)

2.8.2 Predikční modely budoucí finanční tísně

Odpovídají na otázku, zda jde o dobrý nebo špatný podnik, případně předpovídají jeho zánik v blízké budoucnosti. Mezi nejčastěji používané modely patří:

a) *Rychlý test (Quick test)*

Rychlý test navrhl v roce 1990 P. Kralicek. Je založen na posouzení čtyř poměrových ukazatelů, které jsou vybrány ze čtyř základních oblastí analýzy (tj. rentability, likvidity, kapitálové síly, zadluženosti). V testu jsou použity následující ukazatele: (6, s. 72)

- $Kvóta\ vlastního\ kapitálu = vlastní\ kapitál / celková\ aktiva$
- $Doba\ splácení\ dluhu\ z\ CF = (krátkodobé + dlouhodobé\ závazky) / bilanční\ CF^4$
- $Cash\ flow\ v\ \% \ tržeb = bilanční\ cash\ flow^4 / tržby$
- $ROA = (VH\ po\ zdanění + nákladové\ úroky (1 - daňová\ sazba)) / aktiva$

Ukazatel / hodnocení	výborně	velmi dobře	dobře	špatně	ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	>30%	>20%	>10%	>0%	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Tab. 3 Stupnice hodnocení *Quick testu*

Každému ukazateli je dle jeho hodnoty přiřazena známka. Výsledná známka se pak určí jako jednoduchý aritmetický průměr.

⁴ Bilanční CF = VH + odpisy + změna stavu rezerv

b) Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Altmanův model vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60 let a revidované v 80 letech u zbankrotovaných i nezbankrotovaných podniků. Je určitým doplňkem celé finanční analýzy. Model byl stanoven zvláště pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi a zvláště pro ostatní podniky. (9)

Podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi (5, s. 80):

$$Z_i = 1,2 \cdot A + 1,4 \cdot B + 3,3 \cdot C + 0,6 \cdot D + 1,0 \cdot E$$

Kde: A = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

B = kumulovaný nerozdělený zisk minulých let / celková aktiva

C = EBIT / celková aktiva

D = tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy

E = celkové tržby / celková aktiva

Hodnota skóre	Slovní hodnocení
$Z > 2,99$	uspokojivá finanční situace
$1,81 < Z \leq 2,99$	nevyhraněná finanční situace (tzv. „šedá zóna“)
$Z \leq 1,81$	vážné ohrožení finanční situace

Tab. 4 Hodnocení Altmanova indexu

c) Index IN

Index IN je indexem důvěryhodnosti, který je schopen využít českých účetních výkazů a zahrnout zvláštnosti ekonomické situace v ČR. Podobně jako předcházející modely, využívá standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. (6)

Na vzniku indexů IN mají zásluhu Manželé Neumaierovi, kteří postupně vyvinuly indexy IN95, IN99 a IN01 (číselné hodnoty označují rok uvedení do používání).

Index IN01

Index byl zkonstruován v roce 2000. V sobě zahrnuje vlastnosti obou předchozích indexů IN95 a IN99. Hodnotí jak schopnost dostát svým závazkům, tak schopnost tvořit hodnotu pro vlastníka.

$$IN01 = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,92 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E$$

Kde: $A = \text{aktiva} / \text{cizí kapitál}$

$B = EBIT / \text{nákladové úroky}$

$C = EBIT / \text{celková aktiva}$

$D = \text{výnosy} / \text{celková aktiva}$

$E = \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bank. úvěry a výpomoci})$

<i>Hodnota indexu</i>	<i>Slovní hodnocení</i>
IN01 > 1,77	podnik tvoří hodnotu
0,75 < IN01 < 1,77	šedá zóna
IN01 < 0,75	podnik spěje k bankrotu

Tab. 5 Hodnocení indexu IN01

Index IN01 má z časového hlediska nejmenší omezení a je na velmi dobré úrovni.

3 Analýza problému a současné situace

3.1 Zhodnocení použitých informačních zdrojů

K finanční analýze jsem využila externí data z ekonomického prostředí podniku a výroční zprávy z let 2001 až 2005. Ty jsou přehledně zpracovány a poskytují dobrý obraz o celkovém vývoji společnosti. V následujícím textu jsou data porovnána se společností Severomoravská plynárenská, a. s.

Od 1. ledna 2005 začala JMP, a. s., účtovat v souladu s Mezinárodními standardy účetního výkaznictví (IFRS). Pro účely finanční analýzy za rok 2005 jsem však použila účetní závěrku sestavenou na základě Českých účetních standardů (ČÚS). Vzhledem k tomu, že mezi účtování dle IFRS a ČÚS je několik odlišností, bude tím docíleno lepší srovnatelnosti údajů z jednotlivých let.

3.2 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů slouží jako orientační podklad pro podrobné analýzy, proto je dobré je použít jako výchozí bod celé finanční analýzy. V následujícím rozboru je použit Quick test, Altmanův index a index IN01.

3.2.1 Quick test

- Možnost rychlého ohodnocení firmy.
- Přiřazení známky na základě čtyř ukazatelů.

Ukazatel / rok	SMP 2004	2001	2002	2003	2004	2005
Kvóta vlastního kapitálu	51,8%	35,7%	33,1%	39,2%	42,9%	40,6%
Doba splácení dluhu z CF (v letech)	6	7,40	7,44	9,02	9,02	7,37
Cash flow v tržbách	6,7%	8,1%	9,8%	7,8%	6,8%	8,0%
ROA (rentabilita celkových aktiv)	5,9%	3,1%	3,3%	3,7%	4,3%	4,7%
Výsledná známka	2,75	2,50	2,50	2,75	2,75	2,50

Tab. 6 Vypočtené hodnoty Quick testu

Jednotliví ukazatelé jsou ohodnoceni známkou (viz. tab. 3 Stupnice hodnocení Quick testu), celkové hodnocení je následně vypočteno jako průměr získaných známek. Konečný výsledek Quick testu JMP, a. s., se během celého období pohybuje se mezi 2,5 až 2,75 a lze jej označit za poměrně dobrý. Podobně je tomu u SMP, a. s. Výsledná známka je nejvíce ovlivněna ukazatelem ROA, za nějž firma obdržela známku 4.

3.2.2 Altmanův index

- Dokáže předpovědět finanční krach firmy.
- Využívá poměrových ukazatelů a jim přiřazených vah.

Ukazatel / rok	Váha	SMP 2004	2001	2002	2003	2004	2005
ČPK / aktiva	1,2	-0,05	-0,08	-0,12	-0,17	-0,16	-0,12
Kumulovaný nerozdělený zisk minulých let / aktiva	1,4	0,18	0,06	0,06	0,06	0,07	0,07
EBIT / aktiva	3,3	0,06	0,04	0,05	0,05	0,06	0,06
Tžní hodnota VK / cizí zdroje	0,6	1,48	0,55	0,51	0,58	0,72	1,14
Tržby / aktiva	1,0	1,20	0,96	0,81	0,84	0,92	0,97
Z skóre		2,47	1,41	1,21	1,25	1,46	1,84

Tab. 7 Vypočtené hodnoty Altmanova Z skóre

Na první pohled je zřejmé, že společnost SMP, a. s., dosahuje lepšího výsledku, a to především díky příznivější hodnotě posledních dvou ukazatelů. JMP, a. s., se téměř po celou dobu nachází v zóně hrozícího bankrotu, čemuž ale realita příliš neodpovídá. Proto je vhodnější zaměřit svou pozornost spíše na vývoj Z-skóre v čase – zde je patrný pozitivní růstový trend.

3.2.3 Index IN01

- Index důvěryhodnosti.
- Vychází z českých účetních výkazů a ekonomické situace v ČR.
- Využívá poměrových ukazatelů a jim přiřazených vah.

Ukazatel / rok	Váha	SMP 2004	2001	2002	2003	2004	2005
Aktiva / cizí kapitál	0,13	2,08	1,64	1,49	1,64	1,75	1,68
EBIT / nákladové úroky	0,04	60215,75	4,58	5,82	13,22	993,05	78,56
EBIT / celková aktiva	3,92	0,06	0,04	0,05	0,05	0,06	0,06
Výnosy / celková aktiva	0,21	1,23	1,62	0,96	0,85	0,94	0,98
Oběžná aktiva / krátkodobé závazky	0,09	0,87	0,85	0,82	0,71	0,71	0,79
index IN01		2413,22	0,98	0,88	1,20	40,45	3,89

Tab. 8 Index IN01

Hodnota indexu IN během sledovaného období značně kolísá. Z tabulky je patrné že, konečnou hodnotu nejvíce ovlivnil vývoj poměru EBITu vůči nákladovým úrokům.

3.3 Analýza stavových ukazatelů

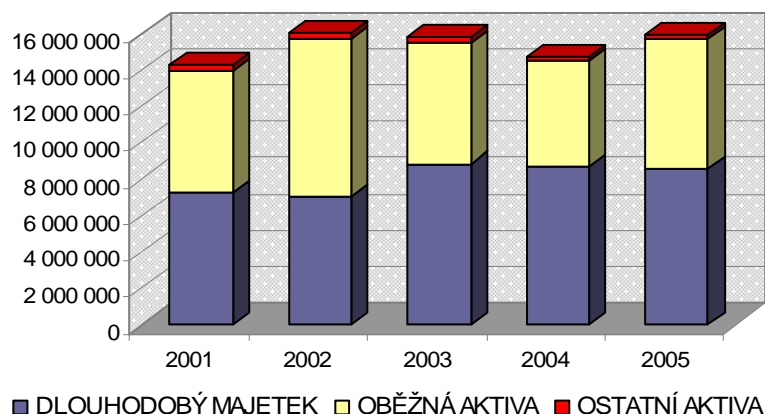
Poznámka: Všechna podkladová data z účetních výkazů v plném znění včetně horizontální a vertikální analýzy jsou součástí přílohy. V následujícím textu se objevují pouze ty části, které jsou pro horizontální analýzu významné.

3.3.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv

		změna							
		12/2001 x 12/2002		12/2002 x 12/2003		12/2003 x 12/2004		12/2004 x 12/2005	
		v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM		1 723 602	12,1	-203 376	-1,3	-1 043 793	-6,6	1 167 293	7,9
A.	POHL. ZA UPSANÝ VK	0	n/a	0	n/a	0	n/a	0	n/a
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	-214 188	-3,0	1 819 985	26,0	-213 617	-2,4	-26 541	-0,3
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	30 807	51,7	-7 508	-8,3	-23 892	-28,8	-22 136	-37,5
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	197 117	2,9	1 829 655	26,5	-184 725	-2,1	-1 185	0,0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-442 112	-97,7	-2 162	-20,8	-5 000	-60,8	-3 220	-100,0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	1 922 371	28,5	-2 022 909	-23,3	-826 467	-12,4	1 287 795	22,1
C.I.	Zásoby	-17 244	-27,1	-27 564	-59,5	-12 401	-66,2	-3 443	-54,3
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	100 567	n/a	-39 707	-39,5	-60 860	-100,0	0	n/a
C.III.	Krátkodobé pohledávky	1 270 790	28,6	853 049	14,9	-752 568	-11,5	1 291 239	22,2
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	568 258	25,3	-2 808 687	-100,0	-638	-50,5	-1	-0,2
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	15 419	5,5	-452	-0,2	-3 709	-1,2	-93 961	-32,0
D.I.	Časové rozlišení	15 419	5,5	-452	-0,2	-3 709	-1,2	-93 961	-32,0

Tab. 9 Horizontální analýza aktiv

Celková aktiva dosáhla nejvyšší hodnoty v roce 2002, a to 15 980 711 tis. Kč. V roce 2003 došlo k jejich mírnému poklesu, tento trend pokračoval i v dalším roce, v němž je patrné snížení o 6,62 % (1 043 793 tis. Kč).



Graf č. 3 Struktura aktiv

Ze struktury analýzy je zřejmé, že s výjimkou roku 2002, mírně převládá dlouhodobý majetek nad oběžným. V roce 2004 tvořil dlouhodobý majetek 58,5 % celkových aktiv, což byl největší podíl za zkoumané období.

Ve **stálých aktivech** převládá *dlouhodobý hmotný majetek*, který zaujímá ve všech sledovaných letech jejich podstatnou část (v roce 2005 je to dokonce 99,5 %). Dominantní položkou dlouhodobého hmotného majetku, jsou stavby (87 %) a soubory movitých věcí (7 %), které společně představují technologický majetek určený k distribuci zemního plynu. V roce 2003 z důvodu odkupu plynárenských zařízení od měst a obcí, vzrostla hmotná aktiva o 26,5 % (1 829 655 tis. Kč). Mírný pokles v následujícím roce souvisí s odprodejem nepotřebného a neefektivního majetku.

Oběžný majetek tvoří z velké části *krátkodobé pohledávky*, u nichž docházelo k plynulému růstu, který byl v roce 2004 narušen 11%-ním poklesem. Krátkodobé pohledávky tvoří z 86 % **dohadné účty aktivní**, které představují nevyfakturované dodávky zemního plynu. Zejména rok 2002 s sebou přinesl výrazný nárůst dohadných účtů a to o 63 % (2 051 053 tis. Kč). Bližší členění nevyfakturovaného plynu uvádí tabulka č. 10:

domácnosti	3 210 055	57,5%
maloodběratelé	1 460 222	26,2%
velkoodběratelé a střední odběratel	913 487	16,4%
celkem	5 583 764	100%

Tab. 10 Dohadné účty aktivní 2004 v tis. Kč

Za zmínku také stojí **pohledávky z obchodních vztahů**, které jsou ze 68-mi % po době splatnosti (viz. Tab. 11). Vytvořená opravná položka je ze 75-ti % tvořena na pohledávky, které jsou více než 365 dní po splatnosti. Tento trend jistě nelze označit za pozitivní.

do splatnosti	75 845
po splatnosti	161 970
celkem	237 815
opravná položka na pochybné pohledávky	-115 152
čistá hodnota pohledávek	122 663

Tab. 11 Pohledávky z obchodních vztahů 2004 v tis. Kč

Nízká hodnota **finančního majetku**, která vyplývá z horizontální analýzy, je dána změnou vykazování peněžních zůstatků v souvislosti se zavedením cash pooling⁵ v rámci skupiny RWE, a také skutečností, že JMP, a. s., splatila v roce 2003 veškeré bankovní úvěry a obligace (1 137 500 tis. Kč).

Náklady příštích období, které jsou součástí ostatních aktiv, tvoří poměrně nepatrný zlomek na celkové bilanční sumě a zahrnují především úhrady prvních a navýšených leasingových splátek.

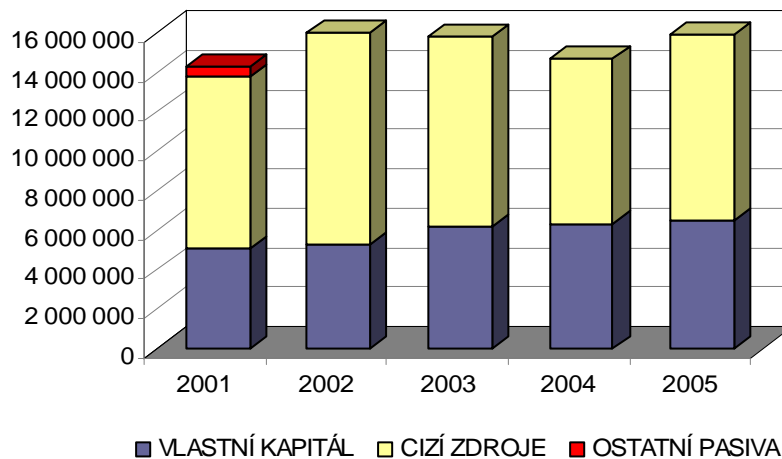
⁵ Cash pooling umožňuje výhodnější využití finančních prostředků. Denně dochází ke koncentraci zdrojů ze všech společností české části RWE na jeden centrální účet u společnosti RWE Transgas. Jednotlivé společnosti pak podle zůstatku svých peněžních prostředků (na základě plánování cash flow) buď čerpají nebo poskytují úvěr ve vztahu na centrální účet skupiny. Tím dochází k úspoře externích zdrojů financování, které jsou zpravidla nákladnější než zdroje interní.

3.3.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv

		změna							
		12/2001 x 12/2002		12/2002 x 12/2003		12/2003 x 12/2004		12/2004 x 12/2005	
		v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
PASIVA CELKEM		1 723 602	12,1	-203 376	-1,3	-1 043 793	-6,6	1 167 293	7,9
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	195 530	3,8	894 498	16,9	139 954	2,3	133 568	2,1
A. I.	Základní kapitál	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
A.II.	Kapitálové fondy	3 539	0,3	894 954	84,9	47 735	2,4	19 946	1,0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2 542	0,3	1 582	0,2	-1 730	-0,2	-1 401	-0,1
A.IV.	Výsledek hospodaření min. let	96 193	n/a	-94 794	-98,5	-812	-58,0	-131	-22,3
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	93 256	26,9	92 756	21,1	94 761	17,8	115 154	18,4
B.	CIZÍ ZDROJE	1 997 331	23,0	-1 097 874	-10,3	-1 183 747	-12,3	1 033 725	12,3
B.I.	Rezervy	62 100	144,5	121 221	115,4	-122 833	-54,3	191 294	184,9
B.II.	Dlouhodobé závazky	-700 000	-100,0	0	n/a	73 839	n/a	114 106	154,5
B.III.	Krátkodobé závazky	1 935 231	25,7	-81 595	-0,9	-1 134 753	-12,1	728 325	8,8
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	700 000	160,0	-1 137 500	-100,0	0	n/a	0	n/a
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	-469 259	-100,0	0	n/a	0	n/a	0	n/a
C.I.	Časové rozlišení	-469 259	-100,0	0	n/a	0	n/a	0	n/a

Tab. 12 Horizontální analýza pasiv

Pro přehlednost je složení pasiv vyjádřeno graficky:



Graf č. 4 Struktura pasiv

Vlastní kapitál dosahuje přibližně 40 % na celkové sumě pasiv a po celé sledované období dochází k jeho postupnému růstu – v roce 2005 dosáhl hodnoty 6 452 256 tis. Kč. Nejvýraznější změnu lze zaznamenat u kapitálových fondů, které představují v průměru 20 % vlastního kapitálu, kde se mezi lety 2002 a 2003 zvýšila

hodnota o necelých 85 % (894 954 tis. Kč). Tyto fondy v sobě zahrnují přírůstky hmotných investic formou darů (přijata plynárenská zařízení), popřípadě převzetí investorství od jiných subjektů.

U *cizích zdrojů* dochází k poměrně nepravidelnému zvyšování a snižování, své nejvyšší hranice 10 696 475 tis Kč (nárůst o 23 %) dosáhly v roce 2002. Uvnitř cizího kapitálu dochází k nejvýraznějším změnám u *rezerv*, které jsou vytvářeny na daň z příjmů, daň darovací a rizika spojená s podnikáním. Ve vztahu k celkové bilanční sumě se však nejedná o příliš velké změny (v absolutním vyjádření). Největší podíl na cizích zdrojích mají *krátkodobé závazky*, které z velké části tvoří zálohy přijaté od zákazníků (v průměru 80 %). U těch dochází meziročně k velkým výkyvům. Nárůst v roce 2002 o 45,5 % vystřídal v roce 2004 pokles o 15,4 %.

Dlouhodobé závazky v roce 2001 představují vydané dluhopisy ve jmenovité hodnotě 700 000 tis. Kč. Ty byly splaceny podle emisních podmínek v červenci 2003. Následné hodnoty v letech 2004 a 2005 v sobě zahrnují odložený daňový závazek, který vyjadřuje rozdíl mezi účetní a daňovou zůstatkovou cenou dlouhodobého majetku z titulu odpisů, který vznikl v souvislosti se změnou sazby daně z příjmů právnických osob.

Bankovní úvěr ve výši 437 500 tis. Kč byl plně splacen dubnu 2003. K tomu došlo v důsledku zavedení cash poolingů.

Výdaje příštích období v roce 2001 zahrnují DPH z fakturace plynu kategorií velkoodběratel a maloodběratel, která je následně zaplacená v lednu 2002 ve výši 405 953 tis. Kč, dále jsou zde zaúčtovány úroky z úvěru a obligací, které jsou splatné v roce 2002, ale věcně přísluší do nákladů roku 2001.

3.4 Analýza tokových ukazatelů

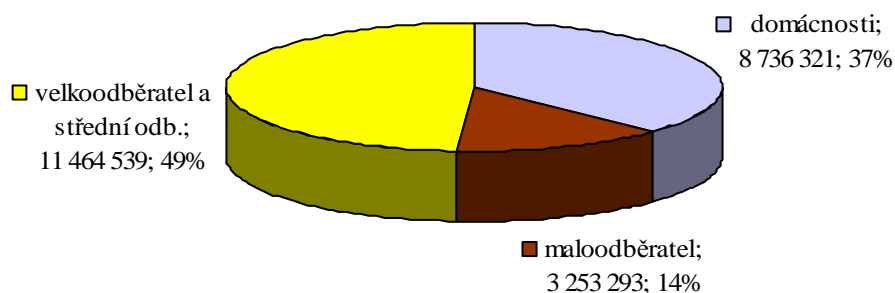
3.4.1 Analýza výnosů

	2001		2002		2003		2004		2005	
	tis. Kč	% podíl	tis. Kč	% podíl	tis. Kč	% podíl	tis. Kč	% podíl	tis. Kč	% podíl
Tržby za prodej zboží	4 171	0,0	4 750	0,0	30 496	0,2	4 125	0,0	564	0,0
Výkony	13 689 373	98,0	12 959 106	98,9	13 214 927	98,8	13 603 554	98,6	15 469 152	99,5
Tržby z prodeje DM a materiálu	74 128	0,5	43 046	0,3	17 903	0,1	158 143	1,1	63 003	0,4
Ostatní provozní výnosy	11 992	0,1	17 895	0,1	59 323	0,4	13 168	0,1	12 789	0,1
Tržby z prodeje cenných papírů	9 119 809	65,3	2 194 749	16,8	0	0,0	0	0,0	4 461	0,0
Výnosy z dlouhodob. fin. majetku	75 359	0,5	10 587	0,1	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Výnosy z krátkodob. fin. majetku	104 980	0,8	47 428	0,4	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Výnosové úroky	1 897	0,0	14 917	0,1	47 714	0,4	10 279	0,1	3 906	0,0
Ostatní finanční výnosy	318	0,0	277	0,0	58	0,0	6 623	0,0	120	0,0
Mimořádné výnosy	11 391	0,1	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
výnosy celkem	13 973 609⁶	100	13 098 006⁷	100	13 370 421	100	13 795 892	100	15 553 995	100

Tab. 13 Vertikální analýza výnosů

Dominantní částí výnosů jsou **výkony** v podobě tržeb za vlastní výrobky a služby. Druhou nejvýznamnější položkou jsou *tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu* (v průměru 0,4 %). Ve vztahu k celkovým výnosům se jedná o zanedbatelnou částku. Je pozitivní, že u výkonů dochází od roku 2002 k pravidelnému růstu. V roce 2005 se jedná dokonce o zvýšení o 13,7 % (viz. příloha č. 11. Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát).

Vzhledem k hlavní výdělečné činnosti JMP, a. s., je vhodné se blíže zaměřit na analýzu a strukturu **vývoje prodeje zemního plynu**.



Graf č. 5 Podíl na prodeji zemního plynu v roce 2005 (v MWh, v %)

^{6,7} Výnosy očištěné o tržby z prodeje cenných papírů.

Z grafu č. 5 plyne, že největší podíl na množství prodaného plynu mají zákazníci z kategorie velko- a středních odběratelů. Rozbor meziročních změn zachycuje následující tabulka:

	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005
domácnosti	-3,4%	5,8%	-3,6%	-1,9%
maloodběratel	-3,7%	-0,1%	6,4%	5,6%
velkoodběratel a střední odběratel	-6,8%	1,2%	2,1%	-4,4%
celkem	-5,2%	2,7%	0,4%	-2,2%

Tab. 14 Meziroční změny v prodeji zemního plynu (v %)

Pokles celkem prodaného plynu je zřejmý mezi lety 2001 a 2002, kdy došlo ke snížení o 5,2 %. Propad je zřejmý v rámci všech skupin zákazníků. U technologických odběratelů byl odběr nepříznivě ovlivněn fází hospodářského cyklu a snahou odběratelů minimalizovat své náklady. Na snižující se spotřebě domácnosti v posledních letech se projevíly úspory zákazníků, kteří používají zemní plyn k otopovým účelům. Tuto situaci nepříznivě ovlivnil vývoj cen ropy.

3.4.2 Analýza nákladů

	2001		2002		2003		2004		2005	
	tis. Kč	% podíl	tis. Kč	% podíl	tis. Kč	% podíl	tis. Kč	% podíl	tis. Kč	% podíl
N vynaložené na prodané zboží	2 497	0,0	2 739	0,0	34 469	0,3	2 843	0,0	416	0,0
Výkonová spotřeba	12 133 326	88,0	11 115 240	86,0	11 191 374	87,2	11 664 108	88,6	13 459 596	90,9
Osobní náklady	435 955	3,2	462 024	3,6	441 513	3,4	441 427	3,4	416 940	2,8
Daně a poplatky	4 890	0,0	55 774	0,4	27 093	0,2	76 469	0,6	13 906	0,1
Odpisy DNM a DHM	643 531	4,7	513 825	4,0	516 541	4,0	578 347	4,4	547 519	3,7
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	65 153	0,5	36 144	0,3	6 954	0,1	255 019	1,9	78 501	0,5
Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplexních N př. obd.	120 666	0,9	316 424	2,4	-10 008	-0,1	-283 918	-2,2	-48 883	-0,3
Ostatní provozní náklady	38 849	0,3	124 397	1,0	297 470	2,3	131 421	1,0	59 496	0,4
Prodané cenné papíry a podíly	9 130 670	66,3	1 933 893	15,0	0	0,0	0	0,0	3 220	0,0
Změna rezerv a OP ve fin. oblasti	82 180	0,6	3 261	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Nákladové úroky	129 107	0,9	125 888	1,0	65 310	0,5	925	0,0	13 003	0,1
Daň z příjmů za běžnou činnost	112 470	0,8	166 588	1,3	265 437	2,1	290 216	2,2	265 924	1,8
Mimořádné náklady	3 308	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	2 506	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Náklady celkem	13 780 449⁸	100	12 925 469⁹	100	12 837 750	100	13 168 460	100	14 811 409	100

Tab. 15 Vertikální analýza nákladů

^{8,9} Náklady očištěné o položku prodané cenných papírů.

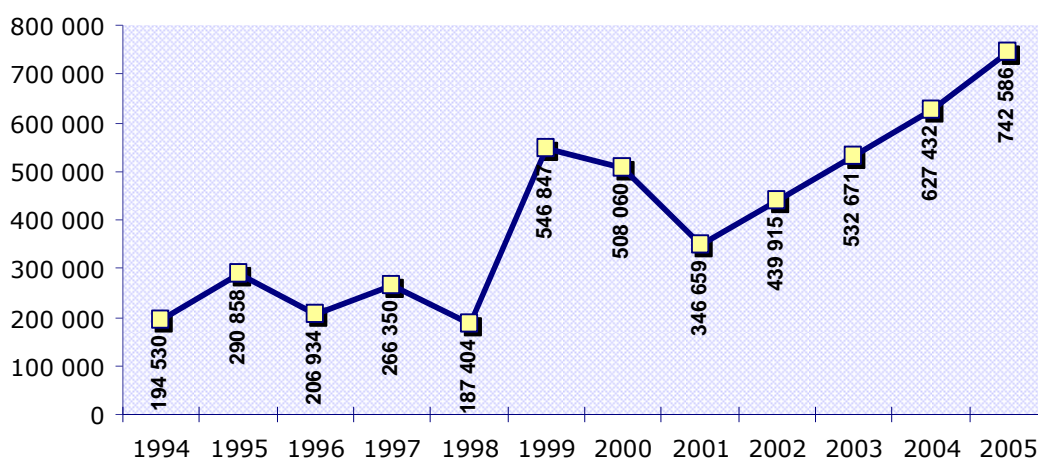
Z vertikálního rozboru je patrné, že **výkonová spotřeba** tvoří během sledovaného období stěžejní část nákladů. V roce 2005 tento podíl dosahuje 90,9 %. Kolísání výkonové spotřeby, které je zjevné z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty (viz. příloha č. 11) pouze odráží vývojový trend výkonů.

Druhou nejvýznamnější částí nákladů jsou **odpisy**, což koresponduje s velkou hodnotou staveb a technologického majetku (samostatné movité věci a soubory movitých věcí).

Osobní náklady tvoří v průměru 3 % z celkových nákladů. Jejich nejdůležitější částí jsou mzdové náklady, které se pohybují kolem 440 miliónů. V absolutním vyjádření nedochází meziročně k příliš velkým změnám. Průměrná mzda v roce 2005 dosáhla hodnoty 24 154 Kč což je o 4 % více než v předchozím roce.

3.4.3 Analýza výsledku hospodaření

Společnost v roce 2005 dosáhla historicky nejlepších hospodářských výsledků. **Čistý zisk** činil 742 586 tis. Kč a v meziročním porovnání došlo k jeho nárůstu o více jak 18 %. **Výsledek hospodaření před zdaněním** poprvé přesáhl jednu miliardu korun.



Graf č. 6 Vývoj čistého zisku (v tis. Kč)

Jak je však patrné z grafu č. 6, růstový trend nastal až v posledních pěti letech. V minulosti byl vývoj velmi kolísavý, nejnižší zisk nastal v roce 1998 a to 187 mil. Kč.

Provozní výsledek hospodaření se nejvíce zvýšil v roce 2003 o 105,2 % (419 013 tis. Kč). Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty (příloha č. 11) je zřejmé, že tato výrazná změna byla způsobena rozpuštěním rezerv a opravných položek v provozní oblasti, čímž se snížili náklady o 326 432 tis. Kč.

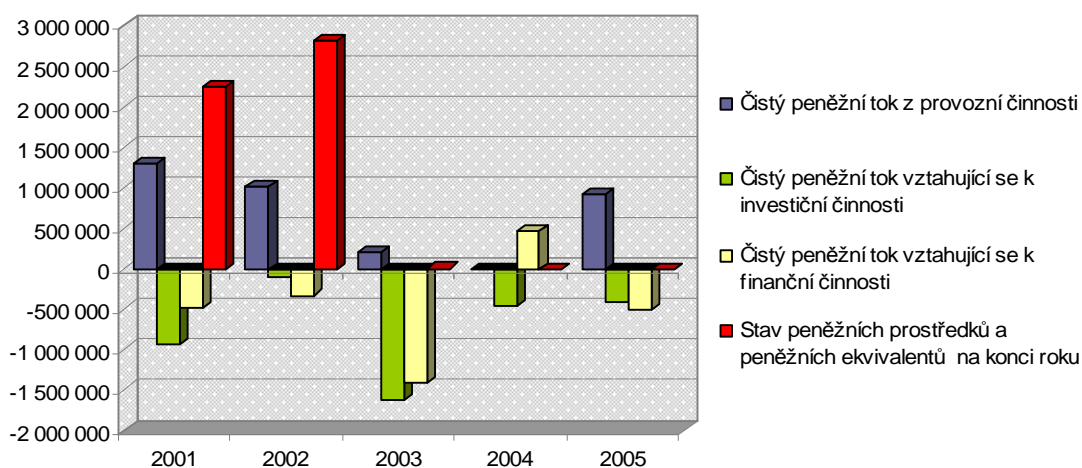
3.4.4 Analýza cash flow

Pozn. Přehled o peněžních tocích tvoří přílohu č. 6.

Nejsledovanější částí z hlediska cash flow je **provozní činnost**, zde peněžní příjmy převyšovaly peněžní výdaje. Výjimkou byl rok 2004, kdy bylo dosaženo záporné hodnoty – 12 697 tis. Kč. Tato skutečnost byla ovlivněna především položkou A.2.1. kde je patrné zvýšením pohledávek a přechodných účtů aktiv. Maxima dosáhl peněžní tok z provozní činnosti v roce 2001 (1 304 527 tis. Kč).

Peněžní toky z **investiční činnosti** byly záporné po celé období, společnost tedy spotřebovávala peníze na investice (rekonstrukce a modernizace sítí). Největší výdaje spojené s nabytí stálých aktiv lze sledovat v roce 2003 (1 630 061 tis. Kč).

Na vývoji peněžního toku z **finanční oblasti** se podílí vyplacené dividendy, krátkodobé i dlouhodobé závazky a změny vlastního kapitálu.



Graf č. 7 Vývoj cash flow (v tis. Kč)

Plánování cash flow

S kolísáním peněžních toků souvisí nutnost přesného plánování cash flow, aby se předešlo případným velkým výkyvům. Příjmy a výdaje z provozní činnosti jsou ovlivněny zejména topnou sezónou, cenami plynu či platební kázní odběratelů.

Společnost plánuje denní cash flow s výhledem alespoň na 12 měsíců a to na základě předpokládaného platebního kalendáře v denním členění, který vychází z poskytnutých údajů společností RWE Transgas, a. s. (objem nakoupeného plynu) a podkladů od obchodního oddělení společnosti. Denní plán peněžních toků, je vždy následujícího dne upřesněn dle výpisu z účtu. V případě nedostatku peněžních prostředků čerpá společnost úvěr v rámci cash poolingu.

3.5 Analýza rozdílových ukazatelů

	SMP 2004	2001	2002	2003	2004	2005
Zásoby	6 115	63 548	46 304	18 740	6 339	2 896
Dlouhodobé pohledávky	514	0	100 567	60 860	0	0
Krátkodobé pohledávky	3 044 248	4 448 031	5 718 821	6 571 870	5 819 302	7 110 541
Finanční majetek	2 571	2 241 692	2 809 950	1 263	625	624
Krátkodobé závazky	3 496 737	7 518 662	9 453 893	9 372 298	8 237 545	8 965 870
Krátkodobé úvěry a výpomoci	0	437 500	1 137 500	0	0	0
Čistý pracovní kapitál (OA-KZ)	-443 289	-1 202 891	-1 915 751	-2 719 565	-2 411 279	-1 851 809

Tab. 16 Rozdílové ukazatele

Čistý pracovní kapitál představuje určitou rezervu pro případné finanční výkyvy. Společnost se po celou dobu nachází v mínusu. Tento stav je ovlivněn velkým objemem přijatých záloh, které jsou součástí krátkodobých závazků. Z tabulky je patrné, že největší propad nastal v roce 2003. Jak vyplývá z předešlých analýz, změna byla způsobena snížením krátkodobého finančního majetku. U podniků tohoto typu ovšem není záporný pracovní kapitál znakem špatného hospodaření, spíše ukazuje na silné postavení na trhu.

3.6 Analýza poměrových ukazatelů

V následující analýze se v rámci jednotlivých skupin ukazatelů zaměřím pouze na komentář hodnot, které se nejvíce vzdalují doporučeným stavům.

3.6.1 Srovnávací základna

Jak již bylo uvedeno, jako srovnávací základnu jsem vybrala společnost Severomoravská plynárenská, a. s., (SMP) která má po JMP, a. s., druhý největší podíl na množství prodaného zemního plynu v ČR. V kapitole 3.7 je následně provedeno mezipodnikové srovnání nejdůležitějších finančních ukazatelů v rámci všech regionálních distribučních společností.

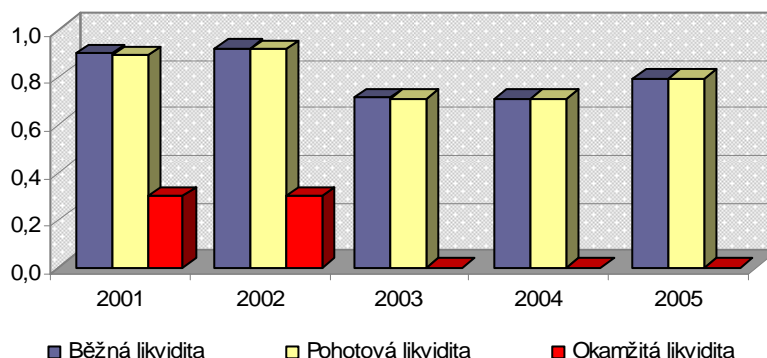
3.6.2 Ukazatele likvidity

→ Schopnost hradit krátkodobé závazky.

Ukazatel / rok	SMP 2004	2001	2002	2003	2004	2005
Běžná likvidita	0,9	0,9	0,9	0,7	0,7	0,8
Pohotová likvidita	0,9	0,9	0,9	0,7	0,7	0,8
Okamžitá likvidita	0,00074	0,3	0,3	0,00013	0,00008	0,00007

Tab. 17 Ukazatele likvidity

Nejzajímavější vývoj nastal u *okamžité likvidity*. V prvních dvou letech se pohybuje v doporučených hodnotách. Následný propad mezi lety 2002 a 2003 byl způsoben razantním poklesem krátkodobého finančního majetku v rámci zavedení cash poolingu v RWE. Ze stejného důvodu je i likvidita SMP, a. s., rovna nule.



Graf č. 8 Vývoj likvidity

Celkově však neleze říct, že by na tom byla společnost špatně. JMP, a. s., řídí *riziko likvidity* prostřednictvím zajištění dostatečného množství finančních zdrojů tak, aby byla schopna dostát svým finančním závazkům v horizontu alespoň tří měsíců. S tímto úzce souvisí přesné plánování cash flow (kapitola 3.4.4 Analýza cash flow) a využívání cash poolingů. V případě problému s likviditou čerpá společnost krátkodobý úvěr od RWE, tyto prostředky může mít na svém účtu do dvou dnů.

3.6.3 Ukazatele zadluženosti

→ Popisují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování.

Ukazatel / rok	SMP 2004	2001	2002	2003	2004	2005
Celková zadluženost	48,1%	61,0%	66,9%	60,8%	57,1%	59,4%
Koeficient samofinancování	51,8%	35,7%	33,1%	39,2%	42,9%	40,6%
Koeficient úrokové krytí	60215,8	4,6	5,8	13,2	993,1	78,6
Doba splacení dluhů	11,1	5,0	7,8	45,3	-662,7	10,3

Tab. 18 Ukazatele zadluženosti

Zatímco Severomoravská plynárenská téměř dosáhla zlatého bilančního pravidla 50:50, poměr cizího a vlastního kapitálu JMP, a. s. je v průměru 60:40. Nutno podotknout, že cizí kapitál představují z 90-ti % krátkodobé závazky, které jsou převážně tvořeny přijatými zálohami. Jedná se tedy o levné cizí zdroje – jejich dopad na zvyšování rentability vlastního kapitálu viz. 3.6.5 Ukazatele rentability.

Pozitivní je zvyšování *koeficientu úrokového krytí*. U jeho hodnoty však došlo k velkému výkyvu v roce 2004. V tomto roce bylo dosaženo nejnižší hodnoty nákladových úroků za sledované období (625 tis. Kč). SMP, a. s., je na tom však ještě lépe – nákladové úroky tvoří pouze 8 000 Kč.

Nejnižší *doby splacení dluhů* bylo dosaženo v roce 2001, a to pět let. V roce 2003 je ukazatel nepříznivě ovlivněn snížením finančního majetku a také velkým poklesem provozního cash flow. Do hodnoty v následujícím roce (2004) se negativně promítnula záporná hodnota cash flow.

3.6.4 Ukazatele aktivity

- Hodnotí jak efektivně firma hospodaří se svými majetkovými složkami.
- Měří rychlost obratu jednotlivých složek aktiv (příp. pasiv).

Ukazatel / rok	SMP 2004	2001	2002	2003	2004	2005
Obrat celkových aktiv	1,2	1,0	0,8	0,8	0,9	1,0
Obrat stálých aktiv	2,0	1,9	1,8	1,5	1,6	1,8
Obrat zásob	1616,0	215,5	279,9	706,7	2146,7	5341,8
Doba obratu zásob (ve dnech)	0,2	1,7	1,3	0,5	0,2	0,1
Doba obratu krátkodob. pohledávek (ve dnech)	94,3	100,5	149,6	144,6	151,0	156,2
Doba obratu krátkodob. závazků (ve dnech)	123,8	196,2	257,1	252,9	210,3	198,6

Tab. 19 Ukazatele aktivity

Hodnoty *obratu celkových, stálých aktiv i zásob* pouze odráží obor, ve kterém JMP, a. s., působí. Nedá se očekávat, že by společnost mohla odprodat větší část dlouhodobého majetku a zlepšit tak jeho obratovost.

Do výpočtu *doby obratu pohledávek* jsou zahrnuty i nevyfakturované pohledávky, tj. dohadné účty aktivní, které jsou v procentuálním vyjádření mnohem podstatnější než pohledávky z obchodních vztahů (viz. horizontální analýza aktiv). Průměrná doba splatnosti pohledávek se pohybuje kolem 150 dnů. Rostoucí trend tohoto ukazatele není zrovna příznivý a zároveň je nutné vzít v úvahu, že více jak 68 % pohledávek z obchodních vztahů je po splatnosti. SMP dosahuje příznivější hodnoty doby inkasa pohledávek, a to díky nižšímu poměru mezi hodnotou pohledávek a celkovými tržbami.

Analogicky, do výpočtu *doby obratu závazků* jsou započítány krátkodobé přijaté zálohy. Nejnižší doby obratu závazků bylo dosaženo v roce 2001 a to 196 dnů. Ani tato hodnota však není srovnatelná se společností SMP, a. s.

3.6.5 Ukazatele rentability

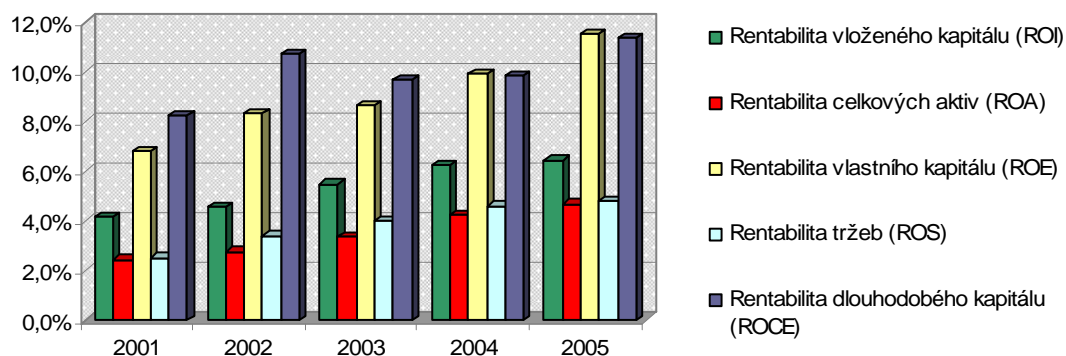
- Měří úspěšnost při dosahování podnikových cílů,
- Poměrují zisk s vyšší zdrojů, které byly zapotřebí k jeho dosažení.

Ukazatel / rok	SMP 2004	2001	2002	2003	2004	2005
Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)	5,9%	4,1%	4,6%	5,5%	6,2%	6,4%
Rentabilita celkových aktiv (ROA)	4,3%	2,4%	2,8%	3,4%	4,3%	4,7%
Rentabilita tržeb	3,5%	2,5%	3,4%	4,0%	4,6%	4,8%
Obrat celkových aktiv	1,2	1,0	0,8	0,8	0,9	1,0
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	8,2%	6,8%	8,3%	8,6%	9,9%	11,5%
Rentabilita tržeb	3,5%	2,5%	3,4%	4,0%	4,6%	4,8%
Obrat celkových aktiv	1,2	1,0	0,8	0,8	0,9	1,0
Finanční páka	1,9	2,8	3,0	2,6	2,3	2,5
Rentabilita tržeb (ROS)	3,5%	2,5%	3,4%	4,0%	4,6%	4,8%
Rentabilita dl. kapitálu (ROCE)	7,8%	8,2%	10,7%	9,7%	9,8%	11,4%

Tab. 20 Ukazatele rentability

Obecně lze říct, že až na výjimku v podobě výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE), která nepravidelně kolísá kolem 10-ti %, rostou ukazatele rentability po celé sledované období. Nelepších výsledků bylo dosaženo v roce 2005. Zároveň je zřejmé, že společnost dosahuje lepších výsledků než Severomoravská plynárenská.

Nejsledovanějším ukazatelem (zvláště akcionáři a vlastníky) je *rentabilita vlastního kapitálu (ROE)*. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2005 a to 11,5 %. Vzhledem k tomu, že kapitálovou strukturu tvoří z 60-ti % cizí zdroje, projevuje se v hospodaření JMP, a. s., *vliv finanční páky*. Z vertikální analýzy vyplývá, že cizí kapitál je z velké části (cca 70 %) tvořen krátkodobými přijatými zálohami, které představují levný zdroj příjmů, což se příznivě projevuje na kladné finanční páce, která následně působí jako multiplikátor ROE. Mírné snížení finanční páky v roce 2004 je doprovázeno současným zvýšením rentability tržeb – v konečném důsledku tedy nedošlo ke snížení ROE.



Graf č. 9 Vývoj ukazatelů rentability

3.6.6 Ukazatele tržní hodnoty

→ Vztah ceny akcie k zisku a účetní hodnotě.

Ukazatel / rok	SMP 2004	2001	2002	2003	2004	2005
Nominální hodnota akcie	1 000	1 800	1 800	1 800	1 800	1 800
Účetní hodnota akcie	2 054	3 408	3 539	4 138	4 232	4 322
Dividenda na akcii (DPS)	157	225	353	353	416	548
Čistý zisk na akcii (EPS)	168	232	295	357	420	497
Tržní cena akcie (průměr za prosinec) ¹⁰	2827	3 220	3 686	3 718	4 030	7 232
Dividendový výnos	5,6%	7,0%	9,6%	9,5%	10,3%	7,6%
Ziskový výnos	5,9%	7,2%	8,0%	9,6%	10,4%	6,9%
Ukazatel P/E = poměr tržní ceny a čistého zisku na akcii	16,8	13,9	12,5	10,4	9,6	14,5
poměr tržní ceny a účetní hodnoty	1,38	0,94	1,04	0,90	0,95	1,67

Tab. 21 Ukazatele tržní hodnoty

Pro akcionáře je pozitivní **zvyšování tržní hodnoty** a **růst dividend**, které od roku 2001 postupně stoupaly z původních 225 Kč až na 548 Kč v roce 2005, což byl nárůst o více jak 30 % oproti předchozímu roku.

Velmi sledovaným ukazatelem je **poměr tržní ceny akcie a čistého zisku na akcii** v ukazateli P/E (Price Earnings Ratio), který udává, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za jednu korunu zisku. Vyšší poměr, který je patrný v roce 2005 (14,5) může

¹⁰ Akcie JMP, a. s., se více obchodují prostřednictvím RM Systému, kde v roce 2005 dosáhl objem obchodů 870 208 Kč. Při stanovení tržní ceny akcií jsem proto použila údaje z RM Systému, a to vždy průměrnou hodnotu za prosinec daného roku.

znamenat, že investoři očekávají velký růst dividend, nebo že akcie obsahuje malé riziko a investoři se spokojí s menším výnosem.

Nejvyššího *poměru tržní a účetní hodnoty* bylo dosaženo v roce 2005 sice 1,67, což znamená, že firma má o 67 % vyšší tržní hodnotu, než do ní minulí i současní akcionáři účetně vložili. Je to způsobeno zejména příznivě se vyvíjející tržní hodnotou, která dosáhla 7 232 Kč. V této souvislosti si ani SMP, a. s. nevede špatně.

3.7 Mezipodnikové srovnání

K mezipodnikovému srovnání jsem použila všech osm distribučních společností, které působí v plynárenském odvětví. Kromě Pražské plynárenské, a. s., a Jihočeské plynárenské, a. s., jsou všechny součástí skupiny RWE. Vybrané ukazatele jsou vypočítány z údajů obsažených ve výročních zprávách za rok 2004.

Ukazatel / společnost	JMP, a. s.	SMP, a. s.	SČP, a. s.	PP, a. s.	STP, a. s.	VČP, a. s.	ZČP, a. s.	JČP, a. s.	Průměr
ROA	4,3%	4,3%	5,4%	3,6%	4,2%	5,7%	7,8%	3,8%	4,9%
ROE	9,9%	8,2%	10,5%	9,7%	10,4%	11,0%	17,5%	8,4%	10,7%
Finanční páka	2,3	1,9	2,0	2,6	2,5	2,0	2,3	2,2	2,2
Celková zadluženost	57,1%	48,1%	49,1%	61,9%	59,2%	47,5%	55,7%	54,2%	54,1%
Okamžitá likvidita	0,00008	0,00074	0,00042	0,00387	0,00029	0,00042	0,00181	0,00043	0,00101
Obrat celkových aktiv	0,9	1,2	1,2	0,9	0,9	1,0	1,1	0,6	1,0
Doba obratu krátkodob. Pohledávek	151,0	94,3	74,6	157,1	130,3	104,8	101,6	165,1	122,4
Doba obratu krátkodob. Závazků	210,3	123,8	120,5	178,1	166,4	144,6	118,0	193,6	156,9
Pohledávky ¹¹ / aktiva	38,7%	41,4%	24,8%	38,3%	32,1%	29,0%	30,2%	26,7%	32,7%

Tab. 22 Mezipodnikové srovnání za rok 2004

Ve srovnání s ostatními společnostmi se u JMP, a. s., nejméně příznivě vyvíjí doba obratu pohledávek a závazků, která se v obou případech nachází výrazně nad průměrem odvětví.

V případě použití metody jednoduchého součtu pořadí by se celkově na prvním místě umístila Západočeská plynárenská, která dosahuje výborných hodnot především u rentability. JMP, a. s., by obsadila celkové páté místo a to i přesto, že dosahuje největšího zisku.

¹¹ Pohledávky z obchodních vztahů + dohadné účty aktivní (nevyfakturovaný plyn)

3.8 Souhrnné hodnocení finanční situace

Z hodnocení pomocí soustav ukazatelů vyplývá, že společnost dosahuje průměrných hodnot. V případě Altmanova indexu se po většinu sledovaného období nachází v zóně hrozícího bankrotu. To však realitě příliš neodpovídá.

Nejvýraznějších výsledků dosáhla společnost v roce 2005, bylo dosaženo nejvyšších tržeb za celé období a čistý zisk překročil částku 740 miliónů korun. Tato skutečnost se pozitivně projevila hned na několika ukazatelích, např. rentabilita vlastního kapitálu dosáhla v roce 2005 11,5 % a tržní cena akcií se v posledních dvou letech zvýšila o necelých 80 %, což je dobrá zpráva pro akcionáře a investory.

Z dílčích analýz je patrné, že majetek je z 60-ti % financován cizími zdroji. To nelze označit jako negativní jev. Cizí kapitál v případě JMP, a. s., tvoří převážně krátkodobé přijaté zálohy na odběr zemního plynu. Ty představují levný zdroj krytí, což se efektivně projevuje na kladné finanční páce.

Hodnoty čistého pracovního kapitálu jsou ovlivněny především částkou krátkodobých přijatých záloh. Jejich vysoká suma pouze odráží systém zálohových plateb, který je nastaven v celém energetickém hospodářství v ČR. JMP, a. s., zabezpečuje spolehlivou dodávku zemního plynu, nedá se očekávat, že by těmto svým závazkům nedostála. Záporné hodnoty čistého pracovního kapitálu tak pouze odráží silnou pozici společnosti na trhu.

Platební schopnost JMP, a. s., během let postupně klesá. Na ukazatelích likvidity se nepříznivě projevilo snížení hodnoty finančního majetku. Díky přesnému plánování cash flow během celého roku a využívání principu cash poolingů lze předpokládat, že by případné problémy společnost neohrozily.

Z mezipodnikového srovnání za rok 2004 plyne, že ve většině ukazatelů se JMP, a. s., nachází mírně pod průměrem za celé odvětví. Nejméně příznivých hodnot dosahuje u doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků. V rámci odvětví by společnost obdržela páté místo.

4 Vlastní návrhy na zlepšení

Provedená analýza prokázala, že firma je na tom z hlediska finančního řízení velmi dobře. Jediným problémem dle mého názoru jsou krátkodobé pohledávky, kde lze narazit na dvě problémové oblasti: *tempo jejich růstu* a *výše pohledávek po splatnosti*.

4.1 Tempo růstu pohledávek

Pohledávky z obchodních vztahů včetně dohadných účtů aktivních se v roce 2005 podílejí na celkové bilanční sumě přes 42 %, zatímco v roce 2001 tento podíl činil kolem 26 %. Mezi posledními dvěma lety došlo k nárůstu pohledávek o více než 1,2 miliardy korun, což v procentuálním vyjádření představuje přes 22 %. Postupně tím dochází i k růstu doby obratu krátkodobých pohledávek, která v roce 2005 dosáhla 156 dní, zatímco průměr za odvětví se pohybuje kolem 122 dní. Z toho plyne, že společnost výrazně financuje své odběratele. Ti odkládají své úhrady a nepříznivě ovlivňují likviditu firmy.

4.2 Problematické a nedobytné pohledávky

Nejvíce pohledávek po době splatnosti je evidováno v kategorii *domácností*, kde na konci roku 2005 činily dluhy z vystavených nedoplatkových faktur 29 miliónů Kč. Největší problém představují tzv. *chroničtí dlužníci*. Možností jak zvýšit úspěšnost vymáhání problematických pohledávek vidím především ve zlepšení prevence jejich vzniku.

4.3 Zlepšení úspěšnosti při vymáhání pohledávek

Obyčejní dlužníci

- V případě tzv. obyčejných dlužníků, dochází k prodlení s placením pouze výjimečně, a to buď v důsledku přechodného nedostatku finančních prostředků, nebo z důvodu (dle jejich názoru) nesprávně stanovené výše faktury. V tomto ohledu by prospělo zjednodušení vzhledu faktur a upomínek, což by vedlo k celkově větší srozumitelnější pro zákazníky.

Chroničtí dlužníci

Chroničtí dlužníci představují daleko větší problém. Zde je nutné zvýšit intenzitu individuálního přístupu:

- *telefonické kontaktování zákazníka* – opakované výzvy, telefonické vymáhání, kontakt před vystavením první upomínky v případě vysokého nedoplatku.
- Větší *využívání externí firmy* na inkaso pohledávek. Externí firma není původním věřitelem a u neplatičů vzbuzuje větší respekt než pouhé zasílání upomínek.
- flexibilnější *splátkový kalendář* – možností jak předejít odpojení v případě insolvence klienta, je sjednání splátkového kalendáře. Společnost v současné době umožňuje rozložení dlužné částky na šest splátek v případě podání žádosti před uplynutím doby splatnosti pohledávky. Krátce po splatnosti lze využít tři splátky. Bylo by vhodné, kdyby způsob splátkové kalendáře nabízel více variant. Smlouvy ale musí být nastaveny tak, aby to dlužníci neviděli pouze jako možnost oddálení problému. V této souvislosti by zapůsobily vyšší úroky z prodlení za porušení dohodnutých podmínek.

Cizinci

- Cizinci, kteří mají povolení k dlouhodobému pobytu na území České republiky představují poměrně velký problém v případě, že se náhle odstěhují zpět do zahraničí. V takovém případě je nutná spolupráce s Cizineckou policií. Mnohdy se ale ani policii nepodaří zjistit aktuální adresu bydliště. Úspěšnost u vymáhání těchto pohledávek je tím pádem téměř nulová. Možné řešení tohoto problému vidím v nastavení přísnějších pravidel při sepisování smlouvy.

Závěr

Hlavním cílem této práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti Jihomoravská plynárenská, a. s., během let 2001 až 2005, odhalit případné problémové oblasti a navrhnout opatření vedoucí k jejich zlepšení.

Nejprve jsem přiblížila obor, ve kterém JMP, a. s., působí. Následně jsem představila společnost jako takovou. Stěžejní část práce tvoří finanční analýza, u níž jsem vyšla ze získaných teoretických poznatků. Obsahuje soustavy ukazatelů, rozbor účetních výkazů a výpočty rozdílových a poměrových ukazatelů.

Na základě výsledků provedené analýzy jsem se přesvědčila o tom, že JMP, a. s., je stabilní, ekonomicky silná společnost, což je dáno především dvěma klíčovými faktory – specifícností odvětví, ve kterém působí, a s tím související majoritní postavení na trhu v daném regionu a velmi dobrá úroveň finančního řízení, vyplývající z příslušnosti k nadnárodnímu koncernu RWE.

V rámci RWE funguje na výborné úrovni systém interního reportingu a controllingu. V rámci tohoto systému společnost v pravidelných kvartálních intervalech předkládá jak své skutečné, tak plánované roční hospodářské výsledky včetně střednědobého pětiletého výhledu do mateřské společnosti Transgas. Pro tyto účely je také zřízen institut tzv. interních QRM (Quarterly review meeting), kde jsou aktuální a plánované hospodářské výsledky probírány v rámci JMP. Naopak externích QRM se účastní vedoucích pracovníci všech distribučních společností patřících do koncernu RWE a výsledky jsou prezentovány vedení majoritního akcionáře, tzn. společnosti Transgas.

Mimo tyto stěžejní reportingové aktivity je paralelně prováděn také pravidelný cash flow reporting, v rámci kterého společnost referuje o své skutečné a plánované finanční situaci v horizontu jednoho roku, dále reporting pro dozorčí radu a představenstvo společnosti.

Díky tomuto systému je společnost z hlediska její finanční situace podrobena v podstatě permanentní kontrole, kdy na jejím základě dochází k identifikaci případných slabých míst a prakticky ihned jsou vyvozovány závěry a přijímána opatření k nápravě nedostatků.

Věřím, že i nadále zůstane společnost Jihomoravská plynárenská, a. s., dlouhodobě stabilní a výnosnou investicí pro akcionáře a udrží si své pevné postavení v regionu jižní Moravy.

Seznam použitých zdrojů

- 1) BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví podniku*. 3. vyd. 2006. 195 s. ISBN 80-7261-145-83.
- 2) FAJMON, P. *Business strategy Jihomoravské plynárenské, a.s. for key account customers*. Brno International Business School. 2006 83 s.
- 3) FREIBERG, F. *Cash-flow: Řízení likvidity podniku*. 3. vyd. 1994. ISBN 80-85603-52-7
- 4) HIGGINS, R. C. *Analýza pro finanční management*. 1. vyd. 1997. 400 s. ISBN 80-7169-404-5
- 5) KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3
- 6) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. 2004. 64 s. ISBN 80-214-2564-4.
- 7) KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví, díl II: Finanční analýza účetních výkazů*. 1. vyd. 1995. 300 s. ISBN 80-901778-4-0
- 8) KRALICEK, P. *Základy finančního hospodaření*. 1. vyd. 1993. 112 s. ISBN 80-85647-11-7
- 9) SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. 2005. 228 s. ISBN 80-247-1195-8.
- 10) SEDLÁČKOVÁ, H. *Strategická analýza*. 1. vyd. 2000. 116 s. ISBN 80-7179-422-8.
- 11) VALACH, J. CSc. a kolektiv. *Finanční řízení a rozhodování podniku (I)*. 2. vyd. 1993. 115 s. ISBN 80-901991-2-7

Zákon č. 458/2000 Sb. o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon).

<http://www.finance-management.cz/>

<http://www.rwe-jmp.cz/>

<http://www.rwe.cz/>

<http://www.rmsystem.cz/>

Seznam použitých zkratk a symbolů

CF	Cash flow
CZ	Cizí zdroje
ČÚS	České účetní standardy
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
IFRS	Mezinárodními standardy účetního výkaznictví
KZ	Krátkodobé zdroje
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VK	Vlastní kapitál
ZK	Základní kapitál

Seznam tabulek

Tab. 1	Rozdělení základního kapitálu
Tab. 2	SWOT analýza
Tab. 3	Stupnice hodnocení Quick testu
Tab. 4	Hodnocení Altmanova indexu
Tab. 5	Hodnocení indexu IN01
Tab. 6	Vypočtené hodnoty Quick testu
Tab. 7	Vypočtené hodnoty Altmanova Z skóre
Tab. 8	Index IN01
Tab. 9	Horizontální analýza aktiv
Tab. 10	Dohadné účty aktivní 2004 v tis. Kč
Tab. 11	Pohledávky z obchodních vztahů 2004 v tis. Kč
Tab. 12	Horizontální analýza pasiv
Tab. 13	Vertikální analýza výnosů
Tab. 14	Meziroční změny v prodeji zemního plynu (v %)
Tab. 15	Vertikální analýza nákladů
Tab. 16	Rozdílové ukazatele
Tab. 17	Ukazatele likvidity
Tab. 18	Ukazatele zadluženosti
Tab. 19	Ukazatele aktivity
Tab. 20	Ukazatele rentability
Tab. 21	Ukazatele tržní hodnoty
Tab. 22	Mezipodnikové srovnání za rok 2004

Seznam grafů

- Graf č. 1 Struktura akcionářů k 31. 12. 2006
- Graf č. 2 Podíl na prodeji zemního plynu v ČR v roce 2005
- Graf č. 3 Struktura aktiv
- Graf č. 4 Struktura pasiv
- Graf č. 5 Podíl na prodeji zemního plynu v roce 2005 (v MWh, v %)
- Graf č. 6 Vývoj čistého zisku (v tis. Kč)
- Graf č. 7 Vývoj cash flow (v tis. Kč)
- Graf č. 8 Vývoj likvidity
- Graf č. 9 Vývoj ukazatelů rentability

Seznam příloh

- Příloha č. 1 Schéma propojení a ovládání společností v rámci RWE k 31. 12. 2005
- Příloha č. 2 Organizační struktura s počty plánovaných míst
- Příloha č. 3 Rozvaha (aktiva)
- Příloha č. 4 Rozvaha (pasiva)
- Příloha č. 5 Výkaz zisku a ztráty
- Příloha č. 6 Cash flow
- Příloha č. 7 Horizontální analýza aktiv
- Příloha č. 8 Horizontální analýza pasiv
- Příloha č. 9 Vertikální analýza aktiv
- Příloha č. 10 Vertikální analýza pasiv
- Příloha č. 11 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
- Příloha č. 12 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Přílohy

Příloha č. 1 Schéma propojení a ovládání společností v rámci RWE k 31. prosinci 2005

RWE AG, Essen

100,00 % RWE Energy AG

100,00 % RWE Gas International B.V.

100,00 % RWE Transgas,a.s.

100,00 % RWE Transgas Net,s.r.o.

100,00 % RWE Energy Customer Services CZ,a.s.

90,53 % Plynoprojekt,a.s.

18,09 % Severomoravská plynárenská,a.s.

4,28 % Západočeská plynárenská,a.s.

2,95 % Východočeská plynárenská,a.s.

2,46 % Jihomoravská plynárenská,a.s.

1,60 % Středočeská plynárenská,a.s.

0,82 % Severočeská plynárenská,a.s.

0,00 % Pražská plynárenská,a.s.*

99,00 % RWE Energy Czech Republic,s.r.o.

80,55 % Středočeská plynárenská,a.s.

71,21 % Severočeská plynárenská,a.s.

49,24 % Pražská plynárenská,a.s.

47,66 % Jihomoravská plynárenská,a.s.

47,75 % GASFINAL,a.s.

47,10 % Východočeská plynárenská,a.s.

45,84 % Západočeská plynárenská,a.s.

50,00 % GAZELA plus s.r.o.

40,06 % Severomoravská plynárenská,a.s.

52,25 % GASFINAL,a.s.

100,00 % RWE Energy Nederland N.V.

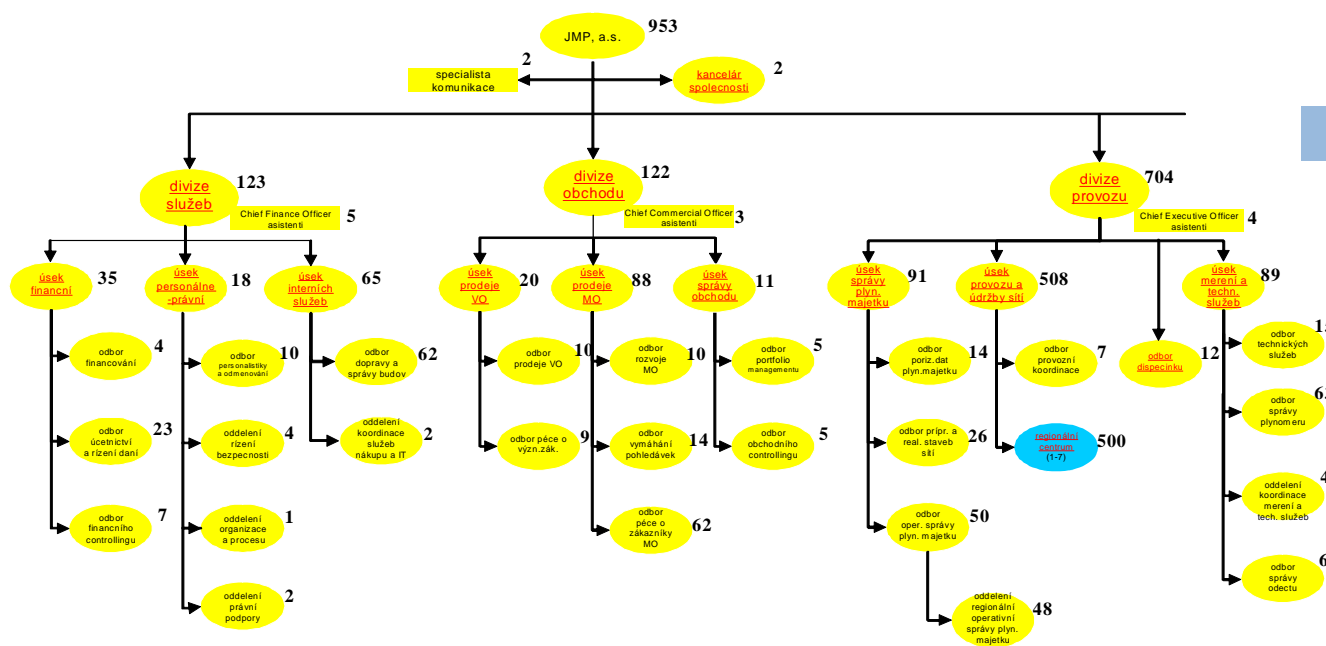
99,00 % RWE Energy Hungária Tanácsadó Kft.

87,00 % Gaz Technologia i Energia Sp.z o.o.

49,90 % Déldunántúli Gázszolgáltató Részvénytársaság

*)podíl činí méně než 0,005 %

Příloha č. 2 Organizační struktura s počty plánovaných míst



Příloha č. 3 Rozvaha (aktiva)

		Stav k (v tis. Kč)				
		31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
AKTIVA CELKEM		14 257 109	15 980 711	15 777 335	14 733 542	15 900 835
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0	0	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	7 221 527	7 007 339	8 827 324	8 613 707	8 587 166
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	59 588	90 395	82 887	58 995	36 859
1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	35 598	0	0	0	0
2.	Software	22 706	56 541	61 262	46 763	28 867
3.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	32 893	21 625	11 629	5 143
4.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 284	961	0	140	2 836
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	463	13
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	6 709 445	6 906 562	8 736 217	8 551 492	8 550 307
1.	Pozemky	94 254	95 025	101 326	81 328	76 512
2.	Stavby	5 249 458	5 809 357	7 897 559	7 800 914	7 862 101
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	491 234	628 444	609 773	524 968	473 967
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	4 315	2 221	2 193	693	558
5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	649 004	126 099	38 376	43 208	56 098
6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	221 180	245 416	86 990	100 381	81 071
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	452 494	10 382	8 220	3 220	0
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	2 352	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	446 830	7 162	5 000	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	3 312	3 220	3 220	3 220	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	6 753 271	8 675 642	6 652 733	5 826 266	7 114 061
C.I.	Zásoby	63 548	46 304	18 740	6 339	2 896
1.	Materiál	62 593	45 308	4 146	6 224	2 896
2.	Zboží	955	996	14 594	115	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	100 567	60 860	0	0
1.	Jiné pohledávky	0	136	0	0	
2.	Odložená daňová pohledávka	0	100 431	60 860	0	
C.III.	Krátkodobé pohledávky	4 448 031	5 718 821	6 571 870	5 819 302	7 110 541
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	568 413	78 623	62 236	122 663	157 764
2.	Pohledávky za podniky ve skupině	4 001	0	887 386	0	0
3.	Pohl za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	1 000	800	700	0
4.	Stát - daňová pohledávka	610 463	314 064	351 234	106 419	331 134
5.	Ostatní poskytnuté zálohy	10 210	17 751	10 731	3 127	67 291
6.	Dohadné účty aktivní	3 255 845	5 306 898	5 258 577	5 584 004	6 553 195
7.	Jiné pohledávky	-901	485	906	2 389	1 157
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	2 241 692	2 809 950	1 263	625	624
1.	Peníze	65 232	778	1 190	556	566
2.	Účty v bankách	34 832	103 172	73	69	58
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	2 141 628	2 706 000	0	0	0
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	282 311	297 730	297 278	293 569	199 608
D.I.	Časové rozlišení	282 311	297 730	297 278	293 569	199 608
1.	Náklady příštích období	277 995	296 835	297 278	293 569	199 608
2.	Příjmy příštích období	4 316	895	0	0	0

Příloha č. 4 Rozvaha (pasiva)

		Stav k (v tis. Kč)				
		31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
PASIVA CELKEM		14 257 109	15 980 711	15 777 335	14 733 542	15 900 835
A. VLASTNÍ KAPITÁL		5 088 706	5 284 236	6 178 734	6 318 688	6 452 256
A. I. Základní kapitál		2 687 483	2 687 483	2 687 483	2 687 483	2 687 483
1. Základní kapitál		2 687 483	2 687 483	2 687 483	2 687 483	2 687 483
A.II. Kapitálové fondy		1 050 821	1 054 360	1 949 314	1 997 049	2 016 995
1. Ostatní kapitálové fondy		1 050 821	1 089 381	1 949 314	1 997 049	2 016 995
2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		0	-35 021	0	0	0
A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku		1 003 743	1 006 285	1 007 867	1 006 137	1 004 736
1. Zákonný rezervní fond		556 897	556 897	556 897	556 897	556 897
2. Statutární a ostatní fondy		446 846	449 388	450 970	449 240	447 839
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let		0	96 193	1 399	587	456
1. Nerozdělený zisk minulých let		0	96 193	1 399	587	456
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období		346 659	439 915	532 671	627 432	742 586
B. CIZÍ ZDROJE		8 699 144	10 696 475	9 598 601	8 414 854	9 448 579
B.I. Rezervy		42 982	105 082	226 303	103 470	294 764
1. Rezerva na daň z příjmů		0	64 172	77 574	0	166 750
2. Ostatní rezervy		42 982	40 910	148 729	103 470	128 014
B.II. Dlouhodobé závazky		700 000	0	0	73 839	187 945
1. Odložený daňový závazek		0	0	0	73 839	187 945
2. Vydané dluhopisy		700 000	0	0	0	0
B.III. Krátkodobé závazky		7 518 662	9 453 893	9 372 298	8 237 545	8 965 870
1. Závazky z obchodních vztahů		2 226 483	1 644 263	1 467 089	1 319 929	1 602 382
2. Závazky - ovládající a řídicí osoba		0	0	0	122 070	241 187
3. Závazky ke společníkům a účastníkům sdružení		3 015	357	542	718	879
4. Závazky k zaměstnancům		24 234	24 827	20 124	18 477	22 046
5. Závazky ze soc. zabezpečení a zdravotního pojištění		14 645	15 182	11 334	10 615	13 594
6. Stát - daňové závazky a dotace		9 558	4 851	3 265	12 001	13 309
7. Krátkodobé přijaté zálohy		5 234 671	7 614 053	7 837 594	6 630 017	6 931 007
8. Dohadné účty pasivní		5 199	114 201	31 215	122 662	139 530
9. Jiné závazky		857	36 159	1 135	1 056	1 936
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci		437 500	1 137 500	0	0	0
1. Krátkodobé bankovní úvěry		437 500	437 500	0	0	0
2. Krátkodobé finanční výpomoci		0	700 000	0	0	0
C. OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv		469 259	0	0	0	0
C.I. Časové rozlišení		469 259	0	0	0	0
1. Výdaje příštích období		469 259	0	0	0	0

Příloha č. 5 Výkaz zisku a ztráty

		Stav k (v tis. Kč)				
		2001	2002	2003	2004	2005
I.	Tržby za prodej zboží	4 171	4 750	30 496	4 125	564
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2 497	2 739	34 469	2 843	416
+	OBCHODNÍ MARŽE	1 674	2 011	-3 973	1 282	148
II.	Výkony	13 689 373	12 959 106	13 214 927	13 603 554	15 469 152
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	13 689 155	12 958 033	13 213 691	13 603 554	15 469 152
2.	Aktivace	218	1 073	1 236	0	0
B.	Výkonová spotřeba	12 133 326	11 115 240	11 191 374	11 664 108	13 459 596
1.	Spotřeba materiálu a energie	11 499 034	10 458 858	10 599 944	11 115 881	12 896 133
2.	Služby	634 292	656 382	591 430	548 227	563 463
+	PŘIDANÁ HODNOTA	1 557 721	1 845 877	2 019 580	1 940 728	2 009 704
C.	Osobní náklady	435 955	462 024	441 513	441 427	416 940
1.	Mzdové náklady	319 453	341 625	321 888	322 783	299 935
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	3 383	2 599	1 771	1 794	1 788
3.	Náklady na sociální zabezpečení a ZP	111 554	116 244	112 338	110 127	108 649
4.	Sociální náklady	1 565	1 556	5 516	6 723	6 568
D.	Daně a poplatky	4 890	55 774	27 093	76 469	13 906
E.	Odpisy DNM a DHM	643 531	513 825	516 541	578 347	547 519
III.	Tržby z prodeje dlouhodob. majetku a materiálu	74 128	43 046	17 903	158 143	63 003
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	74 128	43 046	17 778	140 997	54 256
2.	Tržby z prodeje materiálu			125	17 146	8 747
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	65 153	36 144	6 954	255 019	78 501
1.	Zůstatková cena prodaného DM	65 153	36 144	6 954	238 189	70 254
2.	Prodaný materiál	0	0	0	16 830	8 247
G.	Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplexních N příštích období	120 666	316 424	-10 008	-283 918	-48 883
IV.	Ostatní provozní výnosy	11 992	17 895	59 323	13 168	12 789
H.	Ostatní provozní náklady	38 849	124 397	297 470	131 421	59 496
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	334 797	398 230	817 243	913 274	1 018 017
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	9 119 809	2 194 749	0	0	4 461
J.	Prodané cenné papíry a podíly	9 130 670	1 933 893	0	0	3 220
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	75 359	10 587	0	0	0
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účet. jedn. pod podstatným vlivem	75 359	10 587	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	104 980	47 428	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	82 180	3 261	0	0	
X.	Výnosové úroky	1 897	14 917	47 714	10 279	3 906
N.	Nákladové úroky	129 107	125 888	65 310	925	13 003
XI.	Ostatní finanční výnosy	318	277	58	6 623	120
O.	Ostatní finanční náklady	0	0	0	11 603	1 771
P.	Převod finančních nákladů	6 011	3 165	1 597	0	
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	118 755	208 273	-19 135	4 374	-9 507
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	112 470	166 588	265 437	290 216	265 924
1.	splatná	112 470	171 149	225 866	155 518	151 817
2.	odložená	0	-4 561	39 571	134 698	114 107
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘ. ZA BĚŽNOU ČINNOST	341 082	439 915	532 671	627 432	742 586
XIII.	Mimořádné výnosy	11 391	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	3 308	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	2 506	0	0	0	0
1.	splatná	2 506	0	0	0	0
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	5 577	0	0	0	0
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	346 659	439 915	532 671	627 432	742 586

Příloha č. 6 Cash flow

		Stav k (v tis. Kč)				
		2001	2002	2003	2004	2005
Peněžní toky z provozní činnosti						
	Účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním	453 552	606 503	798 108	917 648	1 008 511
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	731 139	705 744	508 089	488 971	612 074
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	643 531	561 476	517 833	578 347	547 519
A.1.2.	Změna stavu opravný položek	38 485	313 163	-16 516	-282 993	40 701
A.1.3.	Zisk z prodeje stálých aktiv	-2 728	-269 280	-10 823	100 449	14 757
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	-75 359	-10 587	0	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	127 210	110 972	17 595	-9 354	9 097
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	102 522	0
A.*	Čistý peněžní tok z provozní čin. před zdaněním, změnami oběžných prostředků a mimoř. položkami	1 184 691	1 312 247	1 306 197	1 406 619	1 620 584
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-94 556	-115 895	-858 217	-1 152 647	-536 438
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	-1 182 654	-1 355 829	185 176	-107 910	-1 160 245
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	1 071 719	1 232 397	-1 071 135	-1 057 320	619 339
A.2.3.	Změna stavu zásob	16 379	7 537	27 742	12 583	4 468
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	1 090 135	1 196 352	447 980	253 972	1 084 147
A.3.	Úroky vyplacené	254 430	-189 194	-65 309	-925	-13 003
A.4.	Úroky přijaté	-850	18 338	48 609	10 279	3 906
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-122 630	-24 962	-219 402	-276 023	-76 736
A.6.	Mimořádné příjmy a výdaje a uhrazená splatná daň z příjmu z mimořádné činnosti	8 083	0	0	0	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku	75 359	10 587	0	0	0
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	1 304 527	1 011 121	211 878	-12 697	998 314
Peněžní toky z investiční činnosti						
B.1.	Výdaje spojené s nabytí stálých aktiv	-944 830	-780 775	-1 630 061	-609 782	-550 021
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	4 490	668 867	17 746	147 598	58 718
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	-887 186	0	0
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-940 340	-111 908	-2 499 501	-462 184	-491 303
Peněžní toky z finančních činností						
C.1.	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	-375 000	0	0	1 009 456	119 118
C.2.	Změna stavu vlastního kapitálu	-116 796	-330 955	-521 064	0	0
C.2.1.	Další vklady akcionářů do vlastního kapitálu	14 940	12 897	11 114	0	0
C.2.2.	Přímé platby na vrub fondů	-4 452	-5 258	-5 318	-8 168	-5 185
C.2.3.	Vyplacené dividendy	-127 284	-338 594	-526 860	-527 045	-620 946
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-491 796	-330 955	-521 064	474 243	-507 013
Čisté zvýšení / snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů		-127 609	568 258	-2 808 687	-638	-2
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku		2 369 301	2 241 692	2 809 950	1 263	625
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku		2 241 692	2 809 950	1 263	625	623

Příloha č. 7 Horizontální analýza aktiv

		změna							
		12/2001 x 12/2002		12/2002 x 12/2003		12/2003 x 12/2004		12/2004 x 12/2005	
		v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM		1 723 602	12,1%	-203 376	-1,3%	-1 043 793	-6,6%	1 167 293	7,9%
A.	POHL. ZA UPSANÝ VK	0	n/a	0	n/a	0	n/a	0	n/a
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	-214 188	-3,0%	1 819 985	26,0%	-213 617	-2,4%	-26 541	-0,3%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	30 807	51,7%	-7 508	-8,3%	-23 892	-28,8%	-22 136	-37,5%
1.	Nehmotné výsledky výzkumu	-35 598	-100,0%	0	n/a	0	n/a	0	n/a
2.	Software	33 835	149,0%	4 721	8,3%	-14 499	-23,7%	-17 896	-38,3%
3.	Jiný dlouhodobý nehm. majetek	32 893	n/a	-11 268	-34,3%	-9 996	-46,2%	-6 486	-55,8%
4.	Nedokončený DNM	-323	-25,2%	-961	-100,0%	140	n/a	2 696	1925,7%
5.	Poskytnuté zálohy na DNM	0	n/a	0	n/a	463	n/a	-450	-97,2%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	197 117	2,9%	1 829 655	26,5%	-184 725	-2,1%	-1 185	0,0%
1.	Pozemky	771	0,8%	6 301	6,6%	-19 998	-19,7%	-4 816	-5,9%
2.	Stavby	559 899	10,7%	2 088 202	35,9%	-96 645	-1,2%	61 187	0,8%
3.	Samostatné movité věci a soubory	137 210	27,9%	-18 671	-3,0%	-84 805	-13,9%	-51 001	-9,7%
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-2 094	-48,5%	-28	-1,3%	-1 500	-68,4%	-135	-19,5%
5.	Nedokončený DHM	-522 905	-80,6%	-87 723	-69,6%	4 832	12,6%	12 890	29,8%
6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	24 236	11,0%	-158 426	-64,6%	13 391	15,4%	-19 310	-19,2%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-442 112	-97,7%	-2 162	-20,8%	-5 000	-60,8%	-3 220	-100,0%
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	-2 352	-100,0%	0	n/a	0	n/a	0	n/a
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	-439 668	-98,4%	-2 162	-30,2%	-5 000	-100,0%	0	n/a
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	-92	-2,8%	0	0,0%	0	0,0%	-3 220	-100,0%
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	1 922 371	28,5%	-2 022 909	-23,3%	-826 467	-12,4%	1 287 795	22,1%
C.I.	Zásoby	-17 244	-27,1%	-27 564	-59,5%	-12 401	-66,2%	-3 443	-54,3%
1.	Materiál	-17 285	-27,6%	-41 162	-90,8%	2 078	50,1%	-3 328	-53,5%
2.	Zboží	41	4,3%	13 598	1365,3%	-14 479	-99,2%	-115	-100,0%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	100 567	n/a	-39 707	-39,5%	-60 860	-100,0%	0	n/a
1.	Jiné pohledávky	136	n/a	-136	-100,0%	0	n/a	0	n/a
2.	Odložená daňová pohledávka	100 431	n/a	-39 571	-39,4%	-60 860	-100,0%	0	n/a
C.III.	Krátkodobé pohledávky	1 270 790	28,6%	853 049	14,9%	-752 568	-11,5%	1 291 239	22,2%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-489 790	-86,2%	-16 387	-20,8%	60 427	97,1%	35 101	28,6%
2.	Pohl. za podniky ve skupině	-4 001	-100,0%	887 386	n/a	-887 386	-100,0%	0	n/a
3.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	1 000	n/a	-200	-20,0%	-100	-12,5%	-700	-100,0%
4.	Stát - daňová pohledávka	-296 399	-48,6%	37 170	11,8%	-244 815	-69,7%	224 715	211,2%
5.	Ostatní poskytnuté zálohy	7 541	73,9%	-7 020	-39,5%	-7 604	-70,9%	64 164	2051,9%
6.	Dohadné účty aktivní	2 051 053	63,0%	-48 321	-0,9%	325 427	6,2%	969 191	17,4%
7.	Jiné pohledávky	1 386	153,8%	421	86,8%	1 483	163,7%	-1 232	-51,6%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	568 258	25,3%	-2 808 687	-100,0%	-638	-50,5%	-1	-0,2%
1.	Peníze	-64 454	-98,8%	412	53,0%	-634	-53,3%	10	1,8%
2.	Účty v bankách	68 340	196,2%	-103 099	-99,9%	-4	-5,5%	-11	-15,9%
3.	Krátkodobé CP a podíly	564 372	26,4%	-2 706 000	-100,0%	0	n/a	0	n/a
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	15 419	5,5%	-452	-0,2%	-3 709	-1,2%	-93 961	-32,0%
D.I.	Časové rozlišení	15 419	5,5%	-452	-0,2%	-3 709	-1,2%	-93 961	-32,0%
1.	Náklady příštích období	18 840	6,8%	443	0,1%	-3 709	-1,2%	-93 961	-32,0%
2.	Příjmy příštích období	-3 421	-79,3%	-895	-100,0%	0	n/a	0	n/a

Příloha č. 8 Horizontální analýza pasiv

		změna							
		12/2001 x 12/2002		12/2002 x 12/2003		12/2003 x 12/2004		12/2004 x 12/2005	
		v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
PASIVA CELKEM		1 723 602	12,1%	-203 376	-1,3%	-1 043 793	-6,6%	1 167 293	7,9%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	195 530	3,8%	894 498	16,9%	139 954	2,3%	133 568	2,1%
A. I.	Základní kapitál	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
1.	Základní kapitál	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
A.II.	Kapitálové fondy	3 539	0,3%	894 954	84,9%	47 735	2,4%	19 946	1,0%
1.	Ostatní kapitálové fondy	38 560	3,7%	859 933	78,9%	47 735	2,4%	19 946	1,0%
2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-35 021	n/a	35 021	-100,0%	0	n/a	0	n/a
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2 542	0,3%	1 582	0,2%	-1 730	-0,2%	-1 401	-0,1%
1.	Zákonný rezervní fond	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
2.	Statutární a ostatní fondy	2 542	0,6%	1 582	0,4%	-1 730	-0,4%	-1 401	-0,3%
A.IV.	Výsledek hospodaření min. let	96 193	n/a	-94 794	-98,5%	-812	-58,0%	-131	-22,3%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	96 193	n/a	-94 794	-98,5%	-812	-58,0%	-131	-22,3%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	93 256	26,9%	92 756	21,1%	94 761	17,8%	115 154	18,4%
B.	CIZÍ ZDROJE	1 997 331	23,0%	-1 097 874	-10,3%	-1 183 747	-12,3%	1 033 725	12,3%
B.I.	Rezervy	62 100	144,5%	121 221	115,4%	-122 833	-54,3%	191 294	184,9%
1.	Rezerva na daň z příjmů	64 172	n/a	13 402	20,9%	-77 574	-100,0%	166 750	n/a
2.	Ostatní rezervy	-2 072	-4,8%	107 819	263,6%	-45 259	-30,4%	24 544	23,7%
B.II.	Dlouhodobé závazky	-700 000	-100,0%	0	n/a	73 839	n/a	114 106	154,5%
1.	Odložený daňový závazek	0	n/a	0	n/a	73 839	n/a	114 106	154,5%
2.	Vydané dluhopisy	-700 000	-100,0%	0	n/a	0	n/a	0	n/a
B.III.	Krátkodobé závazky	1 935 231	25,7%	-81 595	-0,9%	-1 134 753	-12,1%	728 325	8,8%
1.	Závazky z obchodních vztahů	-582 220	-26,1%	-177 174	-10,8%	-147 160	-10,0%	282 453	21,4%
2.	Závazky-ovládající a řídící osoba	0	n/a	0	n/a	122 070	n/a	119 117	97,6%
3.	Závazky ke společníkům a účastníkům sdružení	-2 658	-88,2%	185	51,8%	176	32,5%	161	22,4%
4.	Závazky k zaměstnancům	593	2,4%	-4 703	-18,9%	-1 647	-8,2%	3 569	19,3%
5.	Závazky ze soc. zabezpečení a ZP	537	3,7%	-3 848	-25,3%	-719	-6,3%	2 979	28,1%
6.	Stát - daňové závazky a dotace	-4 707	-49,2%	-1 586	-32,7%	8 736	267,6%	1 308	10,9%
7.	Krátkodobé přijaté zálohy	2 379 382	45,5%	223 541	2,9%	-1 207 577	-15,4%	300 990	4,5%
8.	Dohadné účty pasivní	109 002	2096,6%	-82 986	-72,7%	91 447	293,0%	16 868	13,8%
9.	Jiné závazky	35 302	4119,3%	-35 024	-96,9%	-79	-7,0%	880	83,3%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	700 000	160,0%	-1 137 500	-100,0%	0	n/a	0	n/a
1.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0,0%	-437 500	-100,0%	0	n/a	0	n/a
2.	Krátkodobé finanční výpomoci	700 000	n/a	-700 000	-100,0%	0	n/a	0	n/a
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	-469 259	-100,0%	0	n/a	0	n/a	0	n/a
C.I.	Časové rozlišení	-469 259	-100,0%	0	n/a	0	n/a	0	n/a
1.	Výdaje příštích období	-469 259	-100,0%	0	n/a	0	n/a	0	n/a

Příloha č. 9 Vertikální analýza aktiv

		31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
AKTIVA CELKEM		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A. POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VK		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. DLOUHODOBÝ MAJETEK		50,7%	43,8%	55,9%	58,5%	54,0%
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek		0,4%	0,6%	0,5%	0,4%	0,2%
1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Software	0,2%	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%
3.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%
4.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehm. majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek		47,1%	43,2%	55,4%	58,0%	53,8%
1.	Pozemky	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,5%
2.	Stavby	36,8%	36,4%	50,1%	52,9%	49,4%
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3,4%	3,9%	3,9%	3,6%	3,0%
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	4,6%	0,8%	0,2%	0,3%	0,4%
6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1,6%	1,5%	0,6%	0,7%	0,5%
B.III. Dlouhodobý finanční majetek		3,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Podíly v úč. jednotkách pod podstatným vlivem	3,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. OBĚŽNÁ AKTIVA		47,4%	54,3%	42,2%	39,5%	44,7%
C.I. Zásoby		0,4%	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%
1.	Materiál	0,4%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Zboží	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
C.II. Dlouhodobé pohledávky		0,0%	0,6%	0,4%	0,0%	0,0%
1.	Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Odložená daňová pohledávka	0,0%	0,6%	0,4%	0,0%	0,0%
C.III. Krátkodobé pohledávky		31,2%	35,8%	41,7%	39,5%	44,7%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	4,0%	0,5%	0,4%	0,8%	1,0%
2.	Pohledávky za podniky ve skupině	0,0%	0,0%	5,6%	0,0%	0,0%
3.	Pohledávky za společníky, členy družstva	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Stát - daňová pohledávka	4,3%	2,0%	2,2%	0,7%	2,1%
5.	Ostatní poskytnuté zálohy	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,4%
6.	Dohadné účty aktivní	22,8%	33,2%	33,3%	37,9%	41,2%
7.	Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.IV. Krátkodobý finanční majetek		15,7%	17,6%	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Peníze	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Účty v bankách	0,2%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	15,0%	16,9%	0,0%	0,0%	0,0%
D. OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv		2,0%	1,9%	1,9%	2,0%	1,3%
D.I. Časové rozlišení		2,0%	1,9%	1,9%	2,0%	1,3%
1.	Náklady příštích období	1,9%	1,9%	1,9%	2,0%	1,3%
2.	Příjmy příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Příloha č. 10 Vertikální analýza pasiv

		31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
PASIVA CELKEM		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	35,7%	33,1%	39,2%	42,9%	40,6%
A. I.	Základní kapitál	18,9%	16,8%	17,0%	18,2%	16,9%
1.	Základní kapitál	18,9%	16,8%	17,0%	18,2%	16,9%
A.II.	Kapitálové fondy	7,4%	6,6%	12,4%	13,6%	12,7%
1.	Ostatní kapitálové fondy	7,4%	6,8%	12,4%	13,6%	12,7%
2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,0%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy	7,0%	6,3%	6,4%	6,8%	6,3%
1.	Zákonný rezervní fond	3,9%	3,5%	3,5%	3,8%	3,5%
2.	Statutární a ostatní fondy	3,1%	2,8%	2,9%	3,0%	2,8%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného úč. období	2,4%	2,8%	3,4%	4,3%	4,7%
B.	CIZÍ ZDROJE	61,0%	66,9%	60,8%	57,1%	59,4%
B.I.	Rezervy	0,3%	0,7%	1,4%	0,7%	1,9%
1.	Rezerva na daň z příjmů	0,0%	0,4%	0,5%	0,0%	1,0%
2.	Ostatní rezervy	0,3%	0,3%	0,9%	0,7%	0,8%
B.II.	Dlouhodobé závazky	4,9%	0,0%	0,0%	0,5%	1,2%
1.	Odložený daňový závazek	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	1,2%
2.	Vydané dluhopisy	4,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.	Krátkodobé závazky	52,7%	59,2%	59,4%	55,9%	56,4%
1.	Závazky z obchodních vztahů	15,6%	10,3%	9,3%	9,0%	10,1%
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	1,5%
3.	Závazky ke společníkům a účastníkům sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Závazky k zaměstnancům	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
5.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdravotního poj.	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
6.	Stát - daňové závazky a dotace	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
7.	Krátkodobé přijaté zálohy	36,7%	47,6%	49,7%	45,0%	43,6%
8.	Dohadné účty pasivní	0,0%	0,7%	0,2%	0,8%	0,9%
9.	Jiné závazky	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	3,1%	7,1%	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Krátkodobé bankovní úvěry	3,1%	2,7%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Krátkodobé finanční výpomoci	0,0%	4,4%	0,0%	0,0%	0,0%
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	3,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.	Časové rozlišení	3,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Výdaje příštích období	3,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Příloha č. 11 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

		změna		změna		změna		změna	
		12/2001 x 12/2002		12/2002 x 12/2003		12/2003 x 12/2004		12/2004 x 12/2005	
		v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
I.	Tržby za prodej zboží	579	13,9%	25 746	542,0%	-26 371	-86,5%	-3 561	-86,3%
A.	N vynaložené na prodané zboží	242	9,7%	31 730	1158,5%	-31 626	-91,8%	-2 427	-85,4%
+	OBCHODNÍ MARŽE	337	20,1%	-5 984	-297,6%	5 255	132,3%	-1 134	-88,5%
II.	Výkony	-730 267	-5,3%	255 821	2,0%	388 627	2,9%	1 865 598	13,7%
1.	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	-731 122	-5,3%	255 658	2,0%	389 863	3,0%	1 865 598	13,7%
2.	Aktivace	855	392,2%	163	15,2%	-1 236	-100,0%	0	n/a
B.	Výkonová spotřeba	-1 018 086	-8,4%	76 134	0,7%	472 734	4,2%	1 795 488	15,4%
1.	Spotřeba materiálu a energie	-1 040 176	-9,0%	141 086	1,3%	515 937	4,9%	1 780 252	16,0%
2.	Služby	22 090	3,5%	-64 952	-9,9%	-43 203	-7,3%	15 236	2,8%
+	PŘIDANÁ HODNOTA	288 156	18,5%	173 703	9,4%	-78 852	-3,9%	68 976	3,6%
C.	Osobní náklady	26 069	6,0%	-20 511	-4,4%	-86	0,0%	-24 487	-5,5%
1.	Mzdové náklady	22 172	6,9%	-19 737	-5,8%	895	0,3%	-22 848	-7,1%
2.	Odměny orgánů společnosti	-784	-23,2%	-828	-31,9%	23	1,3%	-6	-0,3%
3.	N na soc. zabezpečení a ZP	4 690	4,2%	-3 906	-3,4%	-2 211	-2,0%	-1 478	-1,3%
4.	Sociální náklady	-9	-0,6%	3 960	254,5%	1 207	21,9%	-155	-2,3%
D.	Daně a poplatky	50 884	1040,6%	-28 681	-51,4%	49 376	182,2%	-62 563	-81,8%
E.	Odpisy DNM a DHM	-129 706	-20,2%	2 716	0,5%	61 806	12,0%	-30 828	-5,3%
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	-31 082	-41,9%	-25 143	-58,4%	140 240	783,3%	-95 140	-60,2%
1.	Tržby z prodeje DM	-31 082	-41,9%	-25 268	-58,7%	123 219	693,1%	-86 741	-61,5%
2.	Tržby z prodeje materiálu	0	n/a	125	n/a	17 021	13616,8%	-8 399	-49,0%
F.	Zúst. cena prodaného DM a materiálu	-29 009	-44,5%	-29 190	-80,8%	248 065	3567,2%	-176 518	-69,2%
1.	Zůstatková cena prodaného DM	-29 009	-44,5%	-29 190	-80,8%	231 235	3325,2%	-167 935	-70,5%
2.	Prodaný materiál	0	n/a	0	n/a	16 830	n/a	-8 583	-51,0%
G.	Změna rezerv a OP v provozní oblasti a komplex. N př. obd.	195 758	162,2%	-326 432	-103,2%	-273 910	-2736,9%	235 035	82,8%
IV.	Ostatní provozní výnosy	5 903	49,2%	41 428	231,5%	-46 155	-77,8%	-379	-2,9%
H.	Ostatní provozní náklady	85 548	220,2%	173 073	139,1%	-166 049	-55,8%	-71 925	-54,7%
*	PROVOZNÍ VH	63 433	18,9%	419 013	105,2%	96 031	11,8%	104 743	11,5%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	-6 925 060	-75,9%	-2 194 749	-100,0%	0	n/a	4 461	100,0%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	-7 196 777	-78,8%	-1 933 893	-100,0%	0	n/a	3 220	100,0%
VII.	Výnosy z dlouhodob. fin. maj.	-64 772	-86,0%	-10 587	-100,0%	0	n/a	0	n/a
1.	Výnosy z podílů v ovl. osobách a v ÚJ pod podstatným vlivem	-64 772	-86,0%	-10 587	-100,0%	0	n/a	0	n/a
VIII.	Výnosy z krátkodob. fin. maj.	-57 552	-54,8%	-47 428	-100,0%	0	n/a	0	n/a
M.	Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	-78 919	-96,0%	-3 261	-100,0%	0	n/a	0	n/a
X.	Výnosové úroky	13 020	686,3%	32 797	219,9%	-37 435	-78,5%	-6 373	-62,0%
N.	Nákladové úroky	-3 219	-2,5%	-60 578	-48,1%	-64 385	-98,6%	12 078	1305,7%
XI.	Ostatní finanční výnosy	-41	-12,9%	-219	-79,1%	6 565	11319,0%	-6 503	-98,2%
O.	Ostatní finanční náklady	0	n/a	0	n/a	11 603	n/a	-9 832	-84,7%
P.	Převod finančních nákladů	-2 846	-47,3%	-1 568	-49,5%	-1 597	-100,0%	0	n/a
*	FINANČNÍ VH	89 518	75,4%	-227 408	-109,2%	23 509	122,9%	-13 881	-317,4%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	54 118	48,1%	98 849	59,3%	24 779	9,3%	-24 292	-8,4%
1.	splatná	58 679	52,2%	54 717	32,0%	-70 348	-31,1%	-3 701	-2,4%
2.	odložená	-4 561	n/a	44 132	-967,6%	95 127	240,4%	-20 591	-15,3%
**	VH ZA BĚŽNOU ČINNOST	98 833	29,0%	92 756	21,1%	94 761	17,8%	115 154	18,4%
XIII.	Mimořádné výnosy	-11 391	-100,0%	0	n/a	0	n/a	0	n/a
R.	Mimořádné náklady	-3 308	-100,0%	0	n/a	0	n/a	0	n/a
S.	Daň z příjmů z mimoř. činnosti	-2 506	-100,0%	0	n/a	0	n/a	0	n/a
1.	splatná	-2 506	-100,0%	0	n/a	0	n/a	0	n/a
*	MIMOŘÁDNÝ VH	-5 577	-100,0%	0	n/a	0	n/a	0	n/a
***	VH ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	93 256	26,9%	92 756	21,1%	94 761	17,8%	115 154	18,4%

Příloha č. 12 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

		Poměr k tržbám ¹				
		2001	2002	2003	2004	2005
I.	Tržby za prodej zboží	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%
+	OBCHODNÍ MARŽE	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
II.	Výkony	100,0%	100,0%	99,8%	100,0%	100,0%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,0%	100,0%	99,8%	100,0%	100,0%
2.	Aktivace	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.	Výkonová spotřeba	88,6%	85,7%	84,5%	85,7%	87,0%
1.	Spotřeba materiálu a energie	84,0%	80,7%	80,0%	81,7%	83,4%
2.	Služby	4,6%	5,1%	4,5%	4,0%	3,6%
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11,4%	14,2%	15,2%	14,3%	13,0%
C.	Osobní náklady	3,2%	3,6%	3,3%	3,2%	2,7%
1.	Mzdové náklady	2,3%	2,6%	2,4%	2,4%	1,9%
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,8%	0,9%	0,8%	0,8%	0,7%
4.	Sociální náklady	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.	Daně a poplatky	0,0%	0,4%	0,2%	0,6%	0,1%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4,7%	4,0%	3,9%	4,3%	3,5%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,5%	0,3%	0,1%	1,2%	0,4%
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,5%	0,3%	0,1%	1,0%	0,4%
2.	Tržby z prodeje materiálu	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,5%	0,3%	0,1%	1,9%	0,5%
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,5%	0,3%	0,1%	1,8%	0,5%
2.	Prodaný materiál	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,9%	2,4%	-0,1%	-2,1%	-0,3%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,1%	0,1%	0,4%	0,1%	0,1%
H.	Ostatní provozní náklady	0,3%	1,0%	2,2%	1,0%	0,4%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	2,4%	3,1%	6,2%	6,7%	6,6%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	66,6%	16,9%	0,0%	0,0%	0,0%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	66,7%	14,9%	0,0%	0,0%	0,0%
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,6%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,6%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,8%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
X.	Výnosové úroky	0,0%	0,1%	0,4%	0,1%	0,0%
N.	Nákladové úroky	0,9%	1,0%	0,5%	0,0%	0,1%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
O.	Ostatní finanční náklady	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
P.	Převod finančních nákladů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0,9%	1,6%	-0,1%	0,0%	-0,1%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,8%	1,3%	2,0%	2,1%	1,7%
1.	splatná	0,8%	1,3%	1,7%	1,1%	1,0%
2.	odložená	0,0%	0,0%	0,3%	1,0%	0,7%
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	2,5%	3,4%	4,0%	4,6%	4,8%
XIII.	Mimořádné výnosy	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
R.	Mimořádné náklady	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1.	splatná	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	2,5%	3,4%	4,0%	4,6%	4,8%